



ISSN 2434-3188

経営実務研究

The Journal of Business Administration

第 17 号

日本経営実務研究学会

Japan Association for Business Administration

2022年12月

経営実務研究 第17号

目次

【原著論文】

- 日本の上場企業の感染症リスクに対する開示情報についての分析 1
松山 将之 (日本政策投資銀行 設備投資研究所)
加藤 晃 (東京理科大学 大学院 経営学研究科)
豊田 雄彦 (大妻女子大学短期大学部)
- 中小企業の有事経営における危機管理と事例研究 23
－ 米中競争・コロナ禍・露侵略戦争のなかで －
石井 宏宗 (日本工業大学専門職大学院)
川口 あすみ (株式会社エスシーツー)
- 産業集積における技術系商社のコンダクター機能 37
首藤 聡一郎 (長野県立大学)
- 機関投資家視点による統合報告書評価に関する一考察 53
－ GPIF「優れた統合報告書」を一例に －
福田 智美 (お茶の水女子大学大学院 博士後期課程)

【自由論文】

- 農福連携施設における目標管理 73
－ 管理会計手法の適用の試み －
関 利恵子 (信州大学)
- 災害支援と寄附金課税の問題 91
長谷川 記央 (秀明大学 高崎経済大学)

【原著論文】

**日本の上場企業の感染症リスクに対する開示情報についての
分析**

**Analysis of Disclosure Information on Infectious Disease Risks
for Listed Companies in Japan**

日本政策投資銀行 設備投資研究所 松山将之

東京理科大学 大学院 経営学研究科 加藤晃

大妻女子大学短期大学部 豊田雄彦

Development Bank of Japan Masayuki Matsuyama

Tokyo University of Science Akira Kato

Otsuma Women's University Junior College Division Takehiko Toyoda

<Abstract>

Our study aims to determine the impact of infectious disease risk on the stock market and corporate disclosure information. Our research targets the companies that make up the Nikkei 225 Stock Index. Disclosure information was collected from annual securities reports. Two analyses of the impact of infectious disease risk on companies were conducted. The analysis was based on a comparison of the disclosure information in the annual reports for 2019 and 2020. The first analysis focuses on the relationship between stock market trends and disclosure information. We classified the stocks in the index by industry and analyzed the impact of infectious disease risk on market capitalization. The second analysis is on the relationship between descriptive information and financial information. We grouped companies that disclosed their response to infectious disease risk in their descriptive information and analyzed the impact on their financial information. Based on the results of the two analyses, we found that there was an interrelationship between descriptive information and financial information and its impact on financial information. The results of our study will contribute to new analytical perspectives for information users.

1. 研究の背景と問題意識

本研究は、企業と投資家の情報利用の関係性について開示の視点から分析をおこなうものである。現在、日本における企業と投資家との関係についての大きな課題の1つは、両者の対話の向上とそれらを支えるインフラの整備があげられる。この背景には、様々な社会的課題の解決のために政府や国際的な機関による対応には限界があり、その担い手が、民間資金による投融資に対して要請が強まったことに起因する。ESG投資のメインストリーム化や、最近のサステナブルファイナンス動向からもこのことは明らかである。

しかし、その課題解決のボトルネックとして指摘されてきたのが、企業と投資家との情報における非対称性の問題である。日本においても開示制度はここ数年、Key Audit Matter(以下 KAM)の導入などの新しいチェック機能、IFRSへの収斂に伴う収益認識の基準など、日本の企業開示は多面的に変化している¹。また、情報利用の観点では、非財務情報の利用についての関心が高まり、統合報告書に代表される任意開示報告書も多くの企業によって作成されるようになった。しかし、現状の開示情報のままでは非財務情報の多くは計量化が難しく、記述情報による開示の内容も不十分であり、開示の質の向上に対する要望が高まった。結果、法令が改正され、従来の記述情報の内容が大幅に拡充されることとなった。この改正によって、今後、企業と投資家との建設的な対話を促進されることが期待されている²。

このような、記述情報が拡充される背景には、財務情報と株式に代表される価値指標との関連性が低下していることと、それを補完する手段として記述情報も含めた非財務情報に対する期待のあらわれであると考えられる³。しかし、Cheng and Deets (1971)に代表されるランダム・ウォーク理論を持ち出すまでもなく、株式は様々な要因で取引されることから、開示情報と株式市場との関連性を把握することが難しい。更に、開示情報においても、財務情報と記述情報も含めた非財務情報との関連性も不明確である。企業の開示情報を増加させることが、投資家に代表される情報利用者にとって有益であるのかというのが、本研究の根底にある問題意識である。

そこで、分析にあたっては、開示情報の中での財務情報と記述情報の関係と、株式に代

¹ ここでの“多面的な変化”とは単なる会計基準の変更ではなく、企業会計を支える様々な基盤が変わるという意味。例えば、有価証券報告書の一部を構成する KAM は、2021年3月からIFRSに対応した収益認識の会計基準で、2021年4月以降から決算期を迎える企業について強制的に適用される。また、ISSB策定した非財務情報開示基準であるIFRS SXも、2022年末予定の国際的なエンドースメントを経て、日本における導入方法が検討される。

² 2019年「企業内容等の開示に関する内閣府令」の改正において、事業等のリスクを含めた記述情報の拡充の改正趣旨を「企業と投資家の経営方針・経営戦略、経営成績等の分析において、経営者目線の議論や資本コストの議論の反映するもの」として説明されている。<金融庁 HP:<https://www.fsa.go.jp/policy/kaiji/02.pdf>> (2022年8月20日参照)

³ 1990年代後半頃から、Lev and Paul(1999)、Brown et al. (1999)の意見に代表されるように、財務情報の価値関連性の低下から財務情報の価値の低下が論じられるようになったという背景がある。企業価値の真の姿を捉える上で、従来の会計情報だけでは、急速な環境の変化に適用できず、情報利用者に対して十分な情報が適用できていないというのが主な理由である。

表される市場情報との関係について分析し、そこから記述情報の有用性について明らかにすることを試みる。

2. 研究の目的と仮説の構築

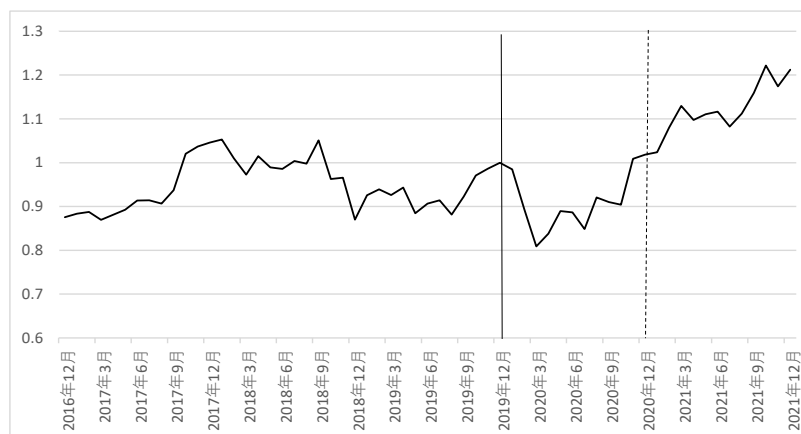
2.1 研究の視点と目的

本研究の特徴は、「感染症リスク」のインパクトと日経 225 構成する業種を分析の視点に加えている点である。社会的インパクトを及ぼした事象に注目することによって、企業の活動がどのように変化し情報として表現され、それらに対して反応されるかについて情報開示の視点から分析をおこなうものである。

本節では、分析にあたっての2つの視点について、その背景も含め考察の内容を説明する。まず1つ目は、企業活動に与えるインパクトに対する視点である。インパクトに関する研究は、これまでも自然災害や金融危機など様々な事象を対象としてきた。例えば、東日本大震災ではインパクトに注目した様々な分野での研究がおこなわれている⁴。しかし、その多くが、インパクトそのものについての影響分析や、震災後の社会・経済における構造変化の分析に重点が置かれている。しかし、本研究で求めるインパクトは、その前後での企業全体の開示情報の変化を起こす事象であり、影響が大規模でインパクトの範囲が限定される震災のような事象は適さない。そこで、企業活動にインパクトを与える事象として、新型コロナウイルス感染症（以下 Covid19）に代表される「感染症リスク」を要因とした分析をおこなうこととする。リスクとしての Covid19 は、現在も経済や社会に影響を及ぼし続けている。物資の供給網への打撃は、当初は、経済活動の停滞を招いたが、その後の長引く供給不足は、世界的な物価上昇まで招く結果となったインパクトの大きな事象である。そして、このようなマクロ経済の流れは、企業活動だけではなく、金融市場にも大きな影響を及ぼしている。

⁴ 例えば、東日本大震災のインパクトについての研究として、三井(2012)が注目した時系列分析により、東証の株式市場の構造変化を明らかにした。また、中野(2020)は、震災のインパクトについて企業の開示情報への変化の分析をおこなった。いずれもインパクトの内容についての分析であり、また、インパクト発生後についての分析が中心となっており、本研究の分析の視点とは異なる。これは、震災と感染症というリスクの属性の違いによるものと考えられる。

図表 1 : 日経 225 の時価総額推移 (2017 年～2021 年)



筆者作成

図表 1 は、Covid19 の感染拡大による株式市場へのインパクト及びその期間を分析するために、日経 225 株式指数 (以下 日経 225) の時価総額の変動を示している。Covid19 は、2019 年 12 月に確認されたことから、インパクトとしてもその影響についての前後を区分することができる。図中の縦線は、2019 年 12 月末でありその時点の時価総額を 1.00 として 2017 年 1 月から 2021 年 12 月までの月末の 5 年間の推移を示している。日経 225 は、2020 年 3 月に 0.81 にまで低下したが、その後、2020 年 11 月に 1.01 と、Covid19 前の時価総額の水準を上回って以降は、安定的に 2019 年 12 月末の時価総額を上回っている。つまり、Covid19 の株式市場に与えたインパクトは時価総額では最大約 19% のマイナスであり、その影響を市場に及ぼしたと考えられる期間は 1 年程である。従って、Covid19 のインパクト影響が反映される開示情報は、この期間の会計期間に最も顕著に表れると考えられる。そこで、Covid19 発生前を 2019 年とし Covid19 発生後を 2020 年として開示情報の比較分析をおこなうこととする。

2 つ目の視点は、産業分類と企業開示である。Covid19 のインパクトを分析するにあたって、日経 225 の指数自体は株式市場の全体の動向を示しているにすぎない。本研究における株式市場への関心事は、開示情報との関係において、それらを構成する企業に対するインパクトとの関係である。しかし、個々企業の時価総額の変化については、開示情報以外の様々な要因による可能性もあり、また、各企業の財務的なプロファイルが異なることから、開示情報と関連付けることは難しい⁵。また、ここ最近の企業開示制度についてのグローバルな潮流は業種に注目されたものが多い。例えば、業種に関する研究では、これまでは、米国の SASB (サステナビリティ会計基準審議会) が中心であったが、現在、ISSB

⁵ 例えば、同じ日経 225 の銘柄であっても時価総額が最も大きい企業と最も小さい企業では、約 780 倍の差がある。また、銀行業のようなストックビジネスとサービス業のようなフロービジネスでは、マテリアリティは異なっている。時価総額の変化率のような外形的な数値が近くても、開示内容は大きく異なる可能性が高い。

(国際サステナビリティ基準審議会)において基準化が進められている IFRS SX では、業種の特徴を考慮した非財務情報開示基準の策定がすすめられている⁶。従って、本研究の分析の視点としても個々の企業ではなく、開示情報との分析において整合しやすいことを考慮して業種単位による分析をおこなう。図表2は、日経225の構成銘柄を東証33業種別に分類し、2019年12月末を基準として時価総額の推移を示したものである。分析期間については2019年12月末の時価総額を基準として、3カ月、6カ月、1年、2年の時価総額の増減推移を示している。株式市場全体の時価総額が回復したCovid19の発生後1年においても、業種によって状況は様々である。例えば、医薬品業では、約17%の時価総額が上昇しているが、一方、鉄鋼業は、約28%下落している。このように、「感染症リスク」のインパクトに対する回復状況の異なる業種と開示情報を分析することによって、その後にある関連性が明らかにできると考える。

図表2：日経225東証33業種別の時価総額推移（2019年12月末基準）

業種	3カ月	半年	1年	2年
ガラス・土石製品	0.91	0.91	0.92	0.95
ゴム製品	0.90	0.88	0.83	0.87
サービス業	1.03	1.09	1.25	1.30
その他金融業	1.01	1.05	1.07	0.99
その他製品	0.97	0.98	1.02	0.99
パルプ・紙	1.02	1.01	0.91	0.85
医薬品	1.09	1.18	1.17	1.06
卸売業	0.99	0.93	0.91	0.95
化学	0.98	0.98	0.97	0.97
海運業	0.80	0.78	0.83	1.43
機械	0.90	0.89	0.91	0.95
金属製品	0.97	0.99	1.00	1.11
銀行業	0.94	0.90	0.86	0.85
空運業	0.91	0.84	0.79	0.83
建設業	0.97	0.96	0.91	0.85
鉱業	0.83	0.77	0.66	0.66
小売業	0.94	0.94	0.93	0.92

業種	3カ月	半年	1年	2年
証券・商品先物取引業	1.02	1.01	0.99	0.94
情報・通信業	0.95	1.00	1.08	1.08
食料品	1.05	1.06	1.04	1.00
水産・農林業	0.93	0.91	0.84	0.81
精密機器	1.05	1.06	1.04	1.00
石油・石炭製品	0.96	0.93	0.86	0.84
繊維製品	0.95	0.94	0.91	0.85
倉庫・運輸関連業	0.97	1.02	1.07	1.03
鉄鋼	0.80	0.74	0.72	0.81
電気・ガス業	1.03	1.03	0.95	0.85
電気機器	0.97	0.98	1.02	1.09
非鉄金属	0.89	0.89	0.89	0.91
不動産業	0.97	0.91	0.84	0.83
保険業	0.97	0.93	0.90	0.89
輸送用機器	0.90	0.88	0.86	0.90
陸運業	0.98	0.99	0.93	0.86

筆者作成

具体的な分析手法としては、企業開示と市場情報、開示情報の中での記述情報と財務情報、この2つの関連性についての分析をおこなう。その結果を通じて情報変化の伝達経路を明らかにすることを目的としている。

⁶ 現在、基準化が進められている IFRS SX の公開草案のうち、気候関連開示には産業別開示項目が定められている。その産業分類は11セクター68産業から構成されており、産業別にビジネスモデルが異なる事からそれに応じた開示すべき重要情報の基準化をすすめている。このように、現在、企業開示の方向性は、気候変動のようなテーマと産業の軸により企業のプロファイルを補足しようとしており、本研究における業種によるグループ化もそのながれに平仄をあわせたものである。

2.2 仮説の構築

本節では、前節で説明した分析の視点から日経 225 の時価総額の変化と企業の開示情報、有価証券報告書の記述情報と財務情報のそれぞれの関係について、分析方法を説明した上で仮説を構築する。

分析 1 「時価総額の変化と開示情報の関係について」

まず、日経 225 の時価総額の変化と企業の開示情報の関係について分析をおこなう。一般的に株式は企業の将来的な価値も含め評価された上で取引されている。その取引の判断要素の 1 つとしての開示情報は、財務情報と記述情報に大別することができる。財務情報は、企業の会計期間の実績を表すために認識・測定された数値であり過去情報である。記述情報に関しては、基本的には、財務数値の根拠や背景を説明する意味に加えて、数値化されていない将来の方向性についての内容も含まれている。従って、開示情報と市場情報が関連するのであれば、記述情報の変化が株価の変動に影響を及ぼしている可能性がある。そこで、本分析では、株式の時価総額と業種に注目し、リスク要因としての Covid19 のインパクトが開示情報にどのように影響するかを分析する。

分析 1 は、以下のながれでおこなう。まず、Covid19 のインパクトから回復するまでの 1 年間で、時価総額の影響のプラス業種グループ（以下 上位業種）とマイナス業種グループ（以下 下位業種）に分類する。次に、それぞれのグループにおいて、Covid19 のインパクトによる記述情報の変化と財務情報の変化について分析をおこなう。分析対象は、Covid19 のインパクトを受ける前の 2019 年の開示情報（以下 BeforeCovid19(2019)）と Covid19 の感染症リスク発生以降の開示情報（以下 AfterCovid19(2020)）とする。分析手法については、記述情報の分析は共起ネットワーク、財務情報は平均の差の検定を用いる。

分析 1 の結果として Covid19 によるマイナスのインパクトについて、影響をあまり受けなかったと考えられる上位業種は、記述情報の内容についてもリスク情報としての認識が弱く、財務情報との関連性も低いことが予想される。一方、時価総額へのマイナスの影響が大きい下位業種は、企業活動にも Covid19 のマイナス影響を受け、開示情報における変化も相対的に大きいと考えられる。以上の考察を踏まえて以下の仮説を構築する。

仮説 1：リスク要因による企業活動へのマイナスの影響は、市場価値だけでなく開示情報にも影響を及ぼす。

分析 1 におけるリスク要因は、「感染症リスク」である Covid19 である。そこで、Covid19 によるマイナスのインパクトが大きければ、株式時価総額が大きく減少する。このマイナスのインパクトに関しては、リスクとして顕在化した段階（AfterCovid19(2020)）からマイナスのインパクトを示す開示内容になるというものである。この仮説の含意は、リスク

要因と認識されることが市場情報と開示情報が連携していることを示唆している。

分析2「記述情報と財務情報の関係について」

次に、Covid19によるインパクト自体の記述情報に対する影響を分類し、財務情報の変化における差異について分析をおこなう。そもそもの有価証券報告書における非財務情報開示の拡充の目的は、企業と投資家との健全な対話の実現である。実務的な観点では会計期間内の過去情報である財務情報に対して、記述情報では財務情報に対する時間軸や付加的な内容が期待されている。従って、記述情報においてはリスク要因としての感染症について、認識の変化と財務情報の変化が整合していることが望ましい。そこで、リスク要因としてCovid19への認識の違いを明確にするために、BeforeCovid19(2019)の段階で感染症リスクを認識していなかった企業グループから、AfterCovid19(2020)において感染症への対応についても開示している企業を抽出し、財務情報の変化の関連性について分析をおこなう。開示情報分析における分析1との相違点は、Covid19のマイナスのインパクトによる因果関係について注目している点である⁷。

分析2は以下のながれでおこなう。まず、記述情報について、リスクに関するキーワードの中からCovid19に起因するキーワード（以下「原因」）の有無により分類する。それらを更に、Covid19によるマイナスのインパクトの結果、想定される企業行動に関するキーワード（以下「結果」）の有無により分類する。これらを、日経225の構成銘柄についてBeforeCovid19(2019)とAfterCovid19(2020)として実施する。図表3の通り、それぞれCovid19のインパクトに対する企業の「原因」と「結果」は、各①～④の4種類に分類され、16種類の組み合わせが生まれる。次に、これらの中からCovid19のインパクトの差異が明確になるようなBeforeCovid19(2019)とAfterCovid19(2020)の組み合わせを分析対象とする。

図表3：原因・結果分類と分析対象

	BeforeCovid19(2019)		BeforeCovid19(2020)	
	原因	結果	原因	結果
①	×	×	×	×
②	×	○	×	○
③	○	×	○	×
④	○	○	○	○

図表3中の破線枠囲となっている2019年の①から③（「原因」若しくは「結果」のいずれか若しくは両方を開示していない）の企業のうち、2020年に④（「原因」「結果」ともに開示している）の企業は、Covid19のインパクトが発生した後に2020年から感染症リス

⁷ ここでの「原因」と「結果」の定義が、両者の因果関係の有無までを意味するものではない。あくまでも、分析の説明のための区分として用いている。

クへの対応について、その「原因」と「結果」の記述情報を開示している企業として見做すことができる。この分析対象について分析 2 では、Covid19 のインパクトによる記述情報の変化と財務情報の変化について分析をおこなう。分析手法については、分析 1 と同様に記述情報の分析は共起ネットワーク、財務情報は平均の差の検定を用いる。

分析 2 の結果、2020 年の記述情報においてリスクの「原因」と「結果」の両方を開示している企業は、リスクの影響まで把握していると考えられ、財務情報によるマイナスのインパクトが相対的に緩和されていると考えられる。以上の考察を踏まえて以下の仮説を構築する。

仮説 2 : リスク要因に対する記述情報は、リスク認識の程度によって財務情報に及ぼす影響が異なる

分析 2 におけるリスク要因も、分析 1 と同様に感染症リスクである Covid19 である。開示情報として Covid19 によるマイナスのインパクトをリスクとして認識されていない段階 (BeforeCovid19(2019)) とリスクとして顕在化し段階 (AfterCovid19(2020)) によって、一定の前提のものとして記述情報の質と財務情報の量が整合するという内容である。この仮説の含意は、記述情報のリスク要因に対する認識の程度が財務情報との関係性を示すことによって開示情報内での連携を明らかにするものである。

3. 先行研究

分析対象としての記述情報は、会計・財務情報のような構造化されたデータとは異なることから定量化や指標化に加え統計的な解析が難しい。しかし、2000 年以降、テキストマイニング技術、自然言語処理の進歩により、記述情報についても把握できるようになってきた。Türegün(2019)によれば、財務情報開示の記述情報に関する研究は、58 件(1960 年～2017 年)が確認されている。その分析対象は、10-K のみならず、Annual Report、脚注、プレスリリースなどがあり、分野的にも、業績、持続可能性、監査、その他など多岐にわたっている。

日本語の場合、英語のようなアルファベットの 26 文字に限らず、漢字、ひらがな、カタカナと、表意文字、表音文字が混在し、更に文法においても欧米の言語と比較すると構造が複雑であることから、テキストマイニング研究は、海外が先行している。しかし、近年、ニューラルネットワークや深層機械学習技術の発展にともない日本の開示情報を対象とした研究もおこなわれるようになった。例えば、中川ら (2022) は、LRP(Layer-wise Relevance Propagation)や SINN (Sentiment Interpretable Neutral Network) といったテキスト分析の最新の手法を日本語文書にあてはめて分析の可能性を明らかにしている。しかし、現状では因果関係の説明ができないなどの深層学習の限界についても示唆している。また、手法の観点において今村 (2022) は、有価証券報告書と併せて開示されている

監査報告書の KAM から共起ネットワークを用いて、企業活動の年度による比較をおこなった。共起ネットワークは視覚的な変化についての解釈が中心であり、財務情報などの他の開示情報との関係性の分析までは行われていない。

本研究と同様に、有価証券報告書の「事業等のリスク」を対象とした研究として、白田ら(2009)は、倒産企業や継続企業に注目し、記述情報から特徴の抽出することによって分析をおこなった。また、中邨(2014)は記述単語に着目し、経営指標との関係について共分散構造分析を用いて関係性についての分析をおこなっている。また、開示情報に情報利用者の視点を加えた研究として野田(2016)がある。同研究は「事業等のリスク」の文字数とキーワードに注目した記述情報の分析であり、経営の業績に関する記述情報と市場情報との関係から、企業の業績予測に対する影響について明らかにしている。しかし、これらの研究は、いずれも、記述情報を対象とし財務情報との関係について分析をおこなっているが、単語を代理変数として従来の分析手法にあてはめるに留まっている。

記述情報に対して言語処理をおこない、更に、他の開示情報との関係性を分析したものと佐藤ら(2021)がある。同研究は「事業等のリスク」を対象に2種類の辞書を用いたテキスト分析を通じてリスクを検出し、その出現確率と株式のリスク指標との関係性について分析をおこなった。結果、記述情報が株価に反映されるリスクとの整合性を示したが、リスク指標との関係性を示すまでには至らなかった。記述情報によるリスク構造の変化を明らかにするには至らなかったと結論づけている。

4. 分析

4.1 分析データ

分析の対象となる企業は日経 225 の構成銘柄である。開示情報のうち記述情報については、有価証券報告書の「事業等のリスク」を EDINET から取得したテキストデータである。財務情報に関しては、記述情報と同様に有価証券報告書の財務情報を EDINET から取得している。また、会計基準の違いにより表示内容の異なるものや、勘定科目が多岐にわたるものについては、企業財務データバンクのタクソノミーによるものを利用している⁸。分析データの期間については、Covid19 の発生が確認された 2019 年 12 月を基準として比較することとした。2019 年 1 月から 2019 年 12 月までに決算期を迎えた企業のデータを BeforeCovid19 (2019) とし、比較対象を 2020 年 1 月から 2020 年 12 月までのデータを AfterCovid19 (2020) としている。各変数の定義並びに取得については、図表 4 の通りである。

⁸ 企業財務データバンク <https://www.jeri.co.jp/about/data_develop/data/>2022 年 8 月 1 日参照

図表 4：財務情報分析における変数

変数	定義
売上	有価証券報告書における表示項目。会社公表値。
資産総額	
純資産	
営業利益	
当期純利益	
流動資産	
有形固定資産	
総負債	
流動負債	
固定負債	
短期借入金	短期借入金（会社公表値）－キャピタルリース短期債務－1年内返済長期借入金
長期借入金	長期借入金（会社公表値）－長期キャピタルリース債務
貸倒引当金	会社公表値
資産評価減	取得原価からの資産価値の下落額（固定資産評価減＋不動産再評価＋土地・事業・関係会社減損）無形資産の減損含まず。
従業員数	人 有価証券報告書の注記情報における会社公表値。
臨時雇用人数	人 有価証券報告書の注記情報における会社公表値。（平均値）
ROE	% 直近12カ月普通株主割当純利益÷平均普通株式資本合計
ROA	% 直近12カ月の純利益÷平均総資産
売上高営業利益率	% 営業利益÷売上高
売上高当期純利益率	% 当期純利益÷売上高
資産評価減総資産率	% 資産評価減÷総資産
貸倒引当金総負債率	% 貸倒引当金÷総負債
長期借入金総負債率	% 長期借入金÷総負債
短期借入金総負債率	% 短期借入金÷総負債
従業員数営業利益率	従業員1人あたりの営業利益
臨時雇用数営業利益率	平均臨時雇用1人あたりの営業利益
従業員数当期純利益	従業員1人あたりの当期純利益
臨時雇用営業利益率	平均臨時雇用1人あたりの当期純利益
従業員数あたり売上高	従業員1人あたりの売上高
臨時雇用数あたり売上高	平均臨時雇用1人あたりの売上高

データ出所：EDINET、企業財務データバンク

尚、分析にあたっては、Covid19のマクロ経済への影響を勘案し、企業の経常的な活動に対して影響を及ぼすものとする。従って、売上、営業利益、当期純利益と財務数値を用いた分析指標は、ともにマイナス方向の数値変化を予想している。また、フローの影響とストックとの関係を明らかにするために、短期と長期の借入金、貸倒引当金、資産評価減の変化も変数として加えている。短期間のフローの悪化であれば、経常的な活動については、資産評価減が、また財務的な活動については、貸倒引当金、短期借入金のプラス方向への数値変化を予想している。更に、企業活動の停滞によって人的資源への影響を確認するために、従業員数と臨時雇用人数も変数に加えている。売上、営業利益、当期純利益から1人あたりの変数とすることで、リストラや雇止め等の雇用調整の状況についても確認する。

図表 5：記述統計量

Variable	BeforeCovid19(2019)					AfterCovid19(2020)				
	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
売上	225	2,205,970	3,278,799	27,437	30,200,000	225	2,149,828	3,166,702	24,109	29,900,000
資産総額	225	9,317,891	34,500,000	71,933	311,000,000	225	9,812,822	36,400,000	69,960	337,000,000
純資産	225	1,528,651	2,559,975	41,352	20,600,000	225	1,480,845	2,460,036	36,309	21,200,000
営業利益	225	179,778	297,730	-59,703	2,467,545	225	132,693	269,417	-815,568	2,399,232
当期純利益	225	122,408	210,978	-111,188	1,882,873	225	80,454	212,456	-961,576	2,036,140
流動資産	206	2,956,182	20,000,000	46,065	282,000,000	206	3,070,246	20,200,000	44,942	281,000,000
有形固定資産	221	769,922	1,293,230	1,255	10,700,000	221	780,868	1,276,869	1,410	10,500,000
総負債	225	7,789,200	32,700,000	7,493	294,000,000	225	8,331,466	34,700,000	6,453	320,000,000
流動負債	207	2,559,954	19,000,000	3,557	267,000,000	207	2,694,738	19,400,000	3,038	270,000,000
固定負債	207	940,306	2,030,773	1,977	18,400,000	207	1,013,149	2,033,336	2,556	15,700,000
短期借入金	214	323,275	1,103,322	0	8,749,794	214	383,339	1,300,442	0	10,100,000
長期借入金	215	838,766	2,294,116	0	23,600,000	213	851,158	2,050,825	0	17,000,000
貸倒引当金	133	4,292	15,558	0	127,092	126	4,691	17,547	0	142,264
資産評価減	184	9,907	26,779	-854	254,553	185	17,716	55,578	1	539,474
従業員数	225	42,146	56,936	142	370,870	225	42,694	57,197	142	361,907
臨時雇用人数	158	12,199	27,332	143	263,173	159	11,915	26,499	77	259,938
ROE	225	9.18	9.11	-69.37	42.26	225	5.25	10.43	-76.87	37.87
ROA	225	4.12	3.92	-11.19	20.39	225	2.67	4.14	-17.81	18.72
売上高営業利益率	225	0.11	0.10	-0.09	0.56	225	0.08	0.10	-0.38	0.53
売上高当期純利益率	225	0.07	0.08	-0.13	0.47	225	0.05	0.09	-0.41	0.39
資産評価減総資産率	184	0.00	0.01	0.00	0.03	185	0.00	0.01	0.00	0.05
貸倒引当金総負債率	133	0.00	0.00	0.00	0.03	126	0.00	0.00	0.00	0.03
長期借入金総負債率	215	0.24	0.18	0.00	0.82	213	0.25	0.18	0.00	0.83
短期借入金総負債率	214	0.08	0.08	0.00	0.36	214	0.09	0.08	0.00	0.44
従業員数営業利益率	225	7.41	13.75	-4.39	152.11	225	5.63	10.12	-17.86	78.56
臨時雇用数営業利益率	158	39.62	75.48	-43.09	661.01	159	38.07	123.46	-51.21	1447.40
従業員数当期純利益	225	4.81	7.58	-18.46	67.34	225	3.30	7.20	-35.31	43.21
臨時雇用営業利益率	158	27.38	72.64	-193.71	808.84	159	20.49	66.55	-202.35	730.13
従業員数あたり売上高	225	64.60	50.64	7.22	466.98	225	61.37	46.52	7.25	439.19
臨時雇用数あたり売上高	158	358.06	362.64	28.36	2144.28	159	371.00	447.88	28.39	3805.51

4.2 分析結果

4.2.1 時価総額の変化と開示情報の関係について（分析1）

本項では、2.2における仮説の内容を踏まえ、具体的な分析の内容について説明する。日経 225 構成銘柄について、Covid19 のインパクトが大きくプラスに働いた上位業種と大きくマイナスに働いた下位業種の 2 つにグルーピングをおこなう。Covid19 の時価総額の変動に影響を及ぼしたと思われる期間は、約 1 年であることから、図表 2 の日経 225 東証 33 業種別の時価総額推移の中の 3 カ月、半年、1 年の時価総額の変動率から判断する。最も時価総額が増加した医薬品業は、3 期間平均で約 15% 上昇している。最も減少した業種は鉄鋼であり、平均で約 25% 下落している。3 期間平均における各業種の時価総額の変動率において時価総額増加の上位 5% (+15%~+10%) と時価総額減少の下位 5% (▲25%~▲20%) がそれぞれ 5 業種となることから、「上位 5 業種」(医薬品、サービス、精密機械、食料品、その他の金融) と「下位 5 業種」(鉱業、鉄鋼、海運、空運、ゴム製品) をそれぞれ分析対象のグループとする。

次に、図表 6 の手法により記述情報について分析をおこなう。記述情報については、Covid19 を要因として金融市場からの影響が相対的にプラスとなった「上位 5 業種」グループと、マイナスとなった「下位 5 業種」グループの感染症リスクに関する記述情報の内容について、共起分析をおこなう。それぞれの共起ネットワークの変化を BeforeCovid19(2019) と AfterCovid19(2020) とでそれぞれの違いについて比較をおこなう。

図表 6 : 記述情報情報と財務情報の分析手法(分析 1)

項目	記述情報分析	財務情報分析
テーマ	感染症 (Covid19) リスクと開示情報の関係	
対象	日経226構成銘柄	
時系列	感染症 (Covid19) の発生前年度・発生後年度	
情報	記述情報	財務情報
情報内容	事業等のリスク	損益計算書・貸借対照表数値
分析手法	<ul style="list-style-type: none"> ・感染症 (Covid19) に関するキーワードを頻度から抽出 ・抽出したキーワードを共起ネットワークにより分析 ・ネットワークの結果を感染症の発生前後と比較 	<ul style="list-style-type: none"> ・感染症 (Covid19) のキーワードと関連する財務情報を選択 ・グループ化した構成銘柄について感染症の発生前後の関連財務情報の変化を分析

最後に、財務情報との関連性に関しては、共起ネットワーク分析を行う際、抽出した「事業等のリスク」のキーワードのうち、財務情報との関連付けをおこなう。BeforeCovid19(2019)と AfterCovid19(2020)の共起ネットワークの変化に対応する財務情報の平均の差が検定結果において統計的に有意な差が認められれば、財務情報と記述情報との間につながりがあると評価できる。

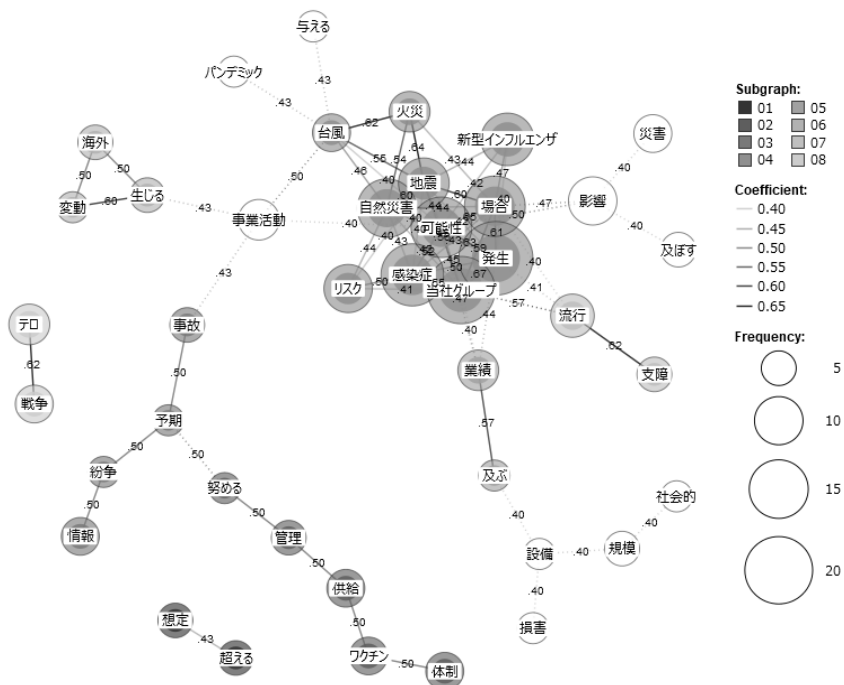
4.2.2 分析結果

共起ネットワーク分析の結果は、図表 7 及び図表 8 の通りである。まず、図表 7 の上位 5 業種のネットワークの特徴は、Covid19 前である 2019 年において、自社のリスクとして、「自然災害」と「感染症」や「新型インフルエンザ」が一体となって認識されている。しかし、Covid19 後である 2020 年のネットワークでは、「自然災害」と「感染症」が分離し、更に「新型インフルエンザ」が「新型コロナウイルス」に名称が変更となっている。そして、そのネットワーク群は、新たに「事業」、「財政状況」、「業績」キーワードのネットワークが近接しているが、Covid19 前後のいずれも「可能性」を中心としたグループ群の中にある。

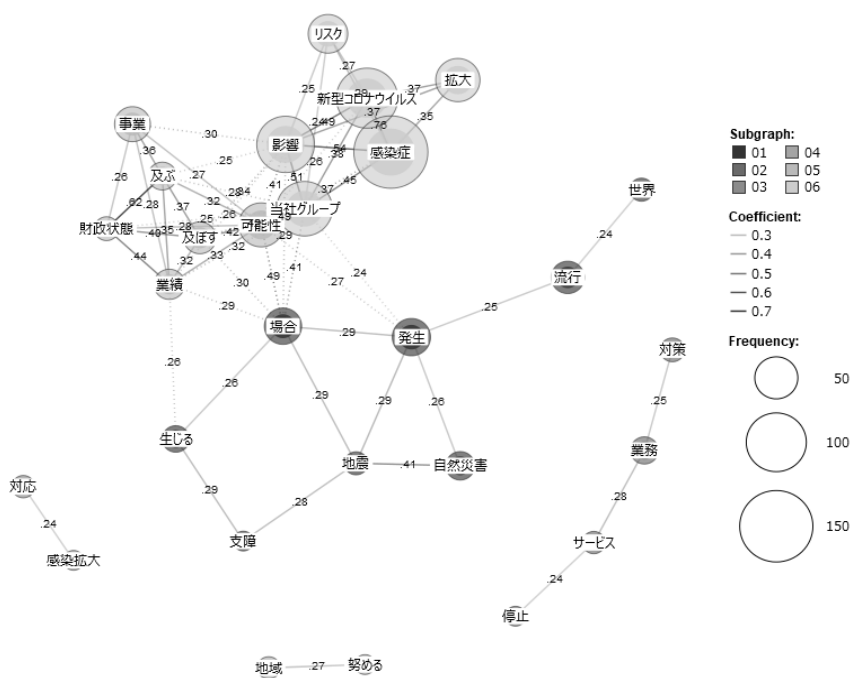
一方、図表 8 における下位業種のネットワークは、Covid19 前では「感染症」、「新型インフルエンザ」について自社への「影響」や「可能性」が近接したネットワーク内となっている。しかし、「リスク」に関しては「災害」、「暴動」、「戦争」が「事業活動」一体のネットワーク内にあり、2つのネットワーク群の間の係数は 0.60~0.67 であった。

図表7：日経225時価総額増減上位5業種共起ネットワーク分析結果（2019・2020）

BeforeCovid19（2019年）

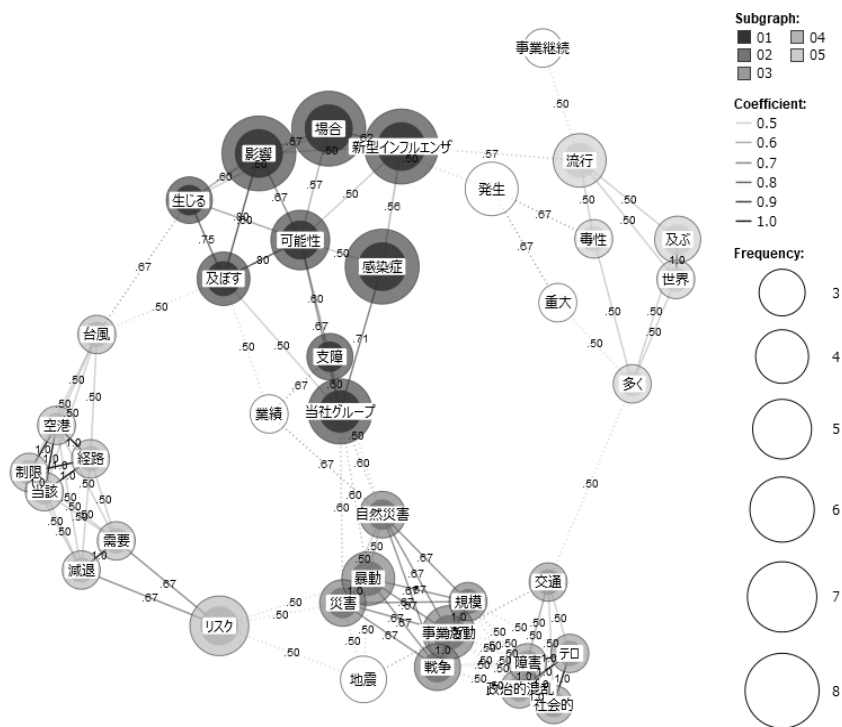


AfterCovid19（2020年）

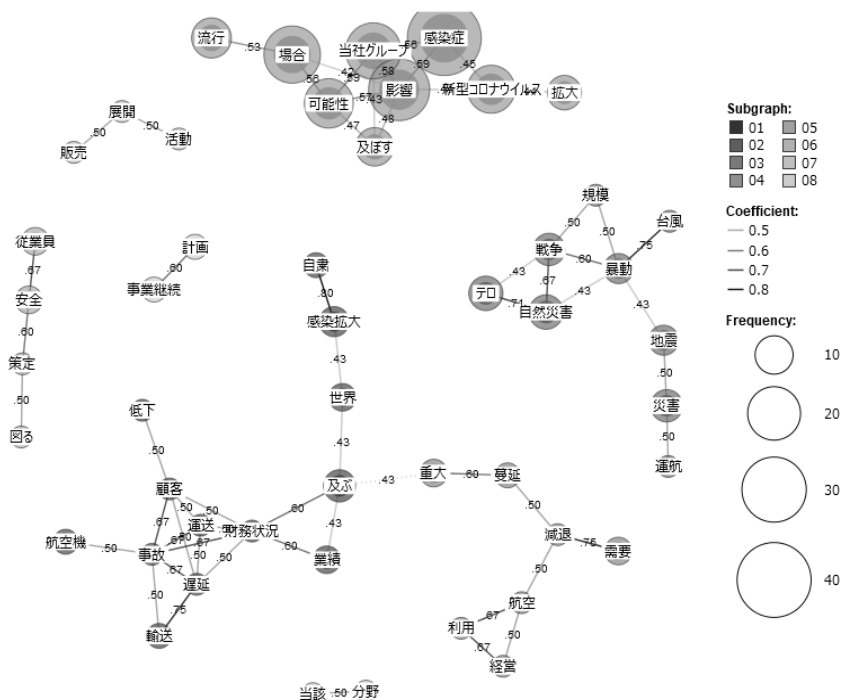


図表 8 : 日経 225 時価総額増減下位 5 業種共起ネットワーク分析結果

BeforeCovid19 (2019 年)



AfterCovid19 (2020 年)



次に、時価総額の増減について上位と下位 5 業種、それ以外に分類した Covid19 前後における財務情報の変化は図表 9 の通りである。「上位 5 業種」も営業利益、当期純利益に関連する変数については減少しているが、いずれも統計的に有意な結果になっていない。また、売上がプラスになるなど、他の分析と異なる方向性も示している。「上位 5 業種」において、分析データの統計的な有意な結果を示したのは資産評価減少比率のみであり、分析数値の確実性は低い結果となった。ただし、ROE、ROA、も含めた財務数値を用いた分析指標の絶対値は「下位 5 業種」、「その他」のグループよりも高く、また AfterCovid19(2020)後の低下幅も小さくなっている。「下位 5 業種」においては、営業利益及び当期純利益の減少額が他の分析と比較しても大きく、統計的にも 5%、1%の水準でそれぞれ有意な差異として認められた。分析指標である ROE は、2019 年度から利益水準がマイナスであったため有意な結果とならなかったが、ROA に関しては、10%の水準で有意であった。また、資産評価減少比率については、0.017%増加しており、また、統計的にも 1%の水準で有意な結果となっている。他のグループよりも資産減少評価額や減損が大きいことを示唆している。

図表 9：財務情報分析結果（分析 1）

Variable	上位5業種				下位5業種				それ以外			
	Group means		Difference in means		Group means		Difference in means		Group means		Difference in means	
	Before	After	A-B	-statistics	Before	After	A-B	-statistics	Before	After	A-B	-statistics
総資産	11,900,000	12,500,000	600,000	0.04	2,997,120	2,885,879	-111,241	0.12	9,210,082	9,735,941	525,859	-0.15
売上高	1,244,725	1,260,085	15,360	0.03	2,105,459	1,919,621	-185,838	0.25	2,393,681	2,331,958	-61,723	0.17
営業利益	119,294	108,682	-10,612	0.26	132,709	-18,240	-150,949	2.08 **	194,079	146,452	-47,627	1.48 *
当期純利益	79,705	69,465	-10,240	0.38	74,042	-64,423	-138,465	2.54 ***	133,430	91,383	-42,047	1.75 **
ROE (%)	8.833	6.280	-2.552	1.19	-0.997	-1.153	-0.156	0.02	9.866	5.450	-4.417	4.57 ***
ROA (%)	5.106	3.790	-1.315	0.98	1.665	-0.632	-2.296	1.37 *	4.089	2.663	-1.426	3.73 ***
売上高営業利益率(%)	0.129	0.105	-0.023	0.11	0.079	0.029	-0.050	0.93	0.103	0.084	-0.019	2.05 **
売上高当期純利益率(%)	0.092	0.065	-0.027	0.92	0.030	-0.017	-0.047	1.83 **	0.070	0.054	-0.016	2.14 **
資産評価減少比率(%)	0.002	0.005	0.003	1.76 **	0.003	0.021	0.017	2.88 ***	0.004	0.004	0.000	0.35
負債引当金比率(%)	0.005	0.005	0.000	0.01	0.002	0.002	-0.000	0.17	0.003	0.003	-0.000	0.22
長期借入金比率(%)	0.199	0.199	0.000	0.01	0.405	0.419	0.014	0.18	0.243	0.253	0.011	0.56
短期借入金比率(%)	0.043	0.061	0.017	0.97	0.062	0.056	-0.005	0.29	0.086	0.095	0.010	1.09
従業員あたり売上高	55	55	-0	0.03	92	80	-12	0.38	65	62	-3	0.62
従業員あたり営業利益	8	7	-1	0.32	15	7	-8	0.54	7	5	-2	1.63 *
従業員あたり当期純利益	6	5	-1	0.52	3	-3	-6	1.34 *	5	3	-1	1.84 **
臨時雇用あたり売上高	250	242	-8	0.12	636	651	15	-0.06	360	377	16	0.31
臨時雇用あたり営業利益	27	25	-3	0.25	79	67	-12	0.12	39	39	-1	0.06
臨時雇用あたり当期純利益	20	17	-3	0.32	-5	-28	-24	0.53	30	24	-7	0.73
sample	34	34			11	11			180	180		

***は1%水準で、**は5%水準で、*は10%水準でそれぞれ有意であることを示す。

4.2.3 記述情報と財務情報の関係について（分析 2）

本項では、2.2 における仮説の内容を踏まえ、具体的な分析の内容について説明する。日経 225 構成銘柄の有価証券報告書にある「事業等のリスク」の記述情報から、感染症リスクに関連する頻度の高いキーワードについて抽出し、図表 10 のとおり、Covid19 の「原

因」と「結果」に分類する。それらのキーワードの有無と「原因」と「結果」の関係を確認し、図表 3 とおり企業を分類する。

図表 10：感染症リスク「原因」「結果」キーワード

(原因)	(結果)
パンデミックウイルス、新型コロナウイルス、新型コロナウイルス感染症、感染症、感染症対策、Covid19、変異株、ワクチン、抗体検査、公衆衛生、隔離、消毒、マスク、消毒薬、集団感染	生産調整、減産、減損、引当 損失引当、損失、販売減少、過剰在庫、信用、信用リスク、格下げ、雇用調整、補助金、緊急融資、融資休業閉店、閉鎖、売却、終了、撤退、縮小、早期退職、出向

次に図表 11 に示した通り、記述情報について分析をおこなう。2020 年の記述情報において、感染症リスクについての「原因」と「結果」の両方を開示している企業グループのみ共起分析をおこなう。それぞれの共起ネットワークの変化を BeforeCovid19(2019)と AfterCovid19(2020)で、それぞれの違いについて比較をおこなう。尚、分析対象の余事象となるグループについては、リスクプロファイルの全く異なる企業グループが含まれることから分析を実施していない⁹。

財務情報との関連性に関しては、共起ネットワーク分析を行う際、抽出した「事業等のリスク」のキーワードのうち財務情報との関連付けをおこなう。BeforeCovid19(2019)と AfterCovid19(2020)の共起ネットワークの変化に対応する財務情報の平均の差が、検定結果において統計的に有意な差と認められれば、財務情報と記述情報との間につながりがあると評価できる。

図表 11：記述情報情報と財務情報の分析手法(分析 2)

項目	記述情報分析	財務情報分析
テーマ	感染症 (Covid19) リスクと開示情報の関係	
対象	日経226構成銘柄	
時系列	感染症 (Covid19) の発生前年度・発生後年度	
情報	記述情報	財務情報
情報内容	事業等のリスク	損益計算書・貸借対照表数値
分析手法	<ul style="list-style-type: none"> ・感染症 (Covid19) に関するキーワードを頻度から抽出 ・抽出したキーワードを共起ネットワークにより分析 ・ネットワークの結果を感染症の発生前後と比較 	<ul style="list-style-type: none"> ・キーワードを感染症 (Covid19) の「原因」と「結果」に分類しその遷移からグループ化 ・感染症 (Covid19) のキーワードと関連する財務情報を選択 ・グループ化した構成銘柄について感染症の発生前後の関連財務情報の変化を分析

4.2.4 分析結果

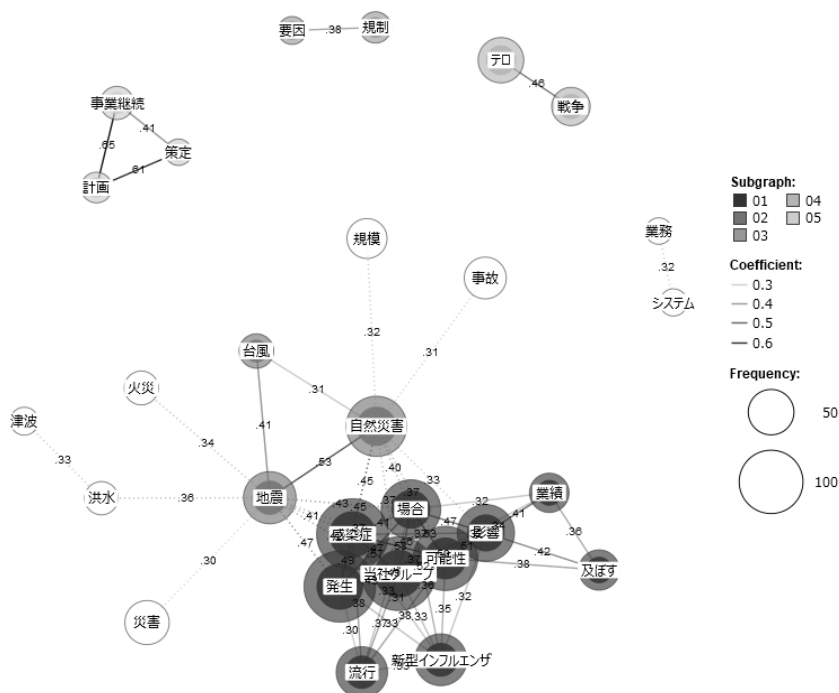
共起ネットワーク分析の結果は、図表 12 の通りである。まず、Covid19 前である 2019 年のネットワークの特徴は「自然災害」、「地震」、「台風」と自社も含めた「感染症」、「新

⁹ 本分析対象の余事象には、2019 年と 2020 年いずれも感染症リスクに対して「原因」、「結果」の含まれる企業と、感染症リスクに対してリスク認識を行っていない企業も含まれる。今回の分析を明確にするため対象外としている。

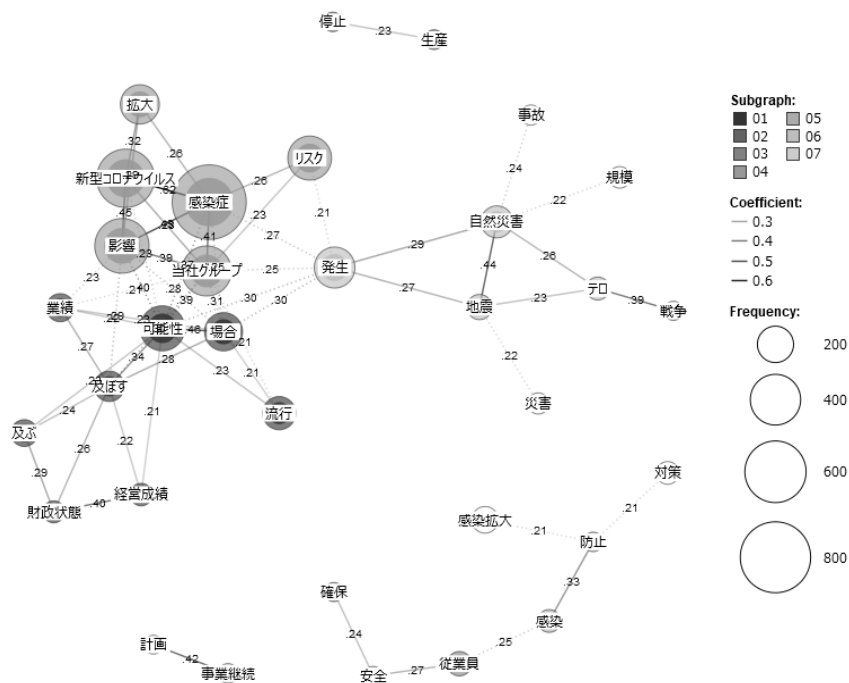
型インフルエンザ」2つのネットワークが近接しており、また、それらについて自社への「影響」や「可能性」として認識されている。しかし、ネットワークの中には「リスク」というキーワードはなく、それ以外には、「テロ」、「洪水」、「火災」、「事故」、といったリスクの原因となるキーワードが、中心の2つのネットワークから離れて存在している。

しかし、Covid19 後である 2020 年のネットワークでは、分析1の場合と同様に「自然災害」と「感染症」が分離し、更に「新型インフルエンザ」が「新型コロナウイルス」に名称が変更となっている。更に、「感染症」を中心としたネットワークでは、新たに「リスク」というキーワードが出てきている。「感染症」を含むネットワークと近接する「可能性」中心としたネットワークには、「経営成績」や「財政状況」の自社の財務リスクに関連するキーワードと、「可能性」が係数 0.21~0.29 で接続している。更に、中心のネットワークとの接続はないが「生産」、「停止」、「感染」、「防止」、「従業員」、「安全」、「確保」、「事業継続計画 (BCP)」などの感染症の原因に対応するネットワークも新たに表れている。

図12 : 「因果関係あり」事業等リスクの共起ネットワーク
BeforeCovid19 (2019年)



AfterCovid19 (2020 年)



Covid19 前後における財務情報の変化の分析結果は、図表 13 の通りである。営業利益、当期純利益に関連する変数については、分析 1 同様にいずれも減少を示している。しかし、「因果関係あり」のグループについては、「全体」と「因果関係あり」のグループの余事象（以下 因果関係なし）と比較して減少の差異は小さいが、統計的有意な結果とはならなかった。「因果関係あり」のグループは ROE と ROA の低下がそれぞれ▲3.71%、▲1.46%であり、結果はいずれも 1%の水準で統計的に有意な結果であった。これは、「因果関係なし」のグループと比較して ROE の低下幅▲4.10%よりも緩和されていた。売上高営業利益率、売上高当期純利益率についても同様に、「因果関係あり」のグループの低下幅が「因果関係なし」のグループと比較して緩和されており、5%と 10%の水準で統計的にも有意な結果であった。従業員数 1 人あたりの分析指標に関しては統計的に有意な結果も見られたが、グループにおける差はなく、また、いずれも Covid19 前と比較して減少しているので、大規模なリストラや人員削減などは実施されなかったと考えられる。それ以外には、資産価格減少比率、負債引当金比率、長期借入金比率、短期借入金比率といった資産・負債に関する分析指標については、グループ間の差異もなく結果についても統計的な有意が認められなかった。

図表 1 3 : 財務情報分析結果 (分析 2)

Two-sample t test with equal variances

Variable	全体				因果関係あり				因果関係なし・不明			
	Group means		Difference in means		Group means		Difference in means		Group means		Difference in means	
	Before	After	A-B	-statistics	Before	After	A-B	-statistics	Before	After	A-B	-statistics
総資産	9,317,891	9,812,822	494,931	0.15	4,541,237	4,766,151	224,914	0.18	13,300,000	14,000,000	700,000	0.12
売上高	2,205,970	2,149,828	-56,142	0.18	2,120,810	2,096,209	-24,601	0.05	2,276,591	2,194,292	-82,299	0.24
営業利益	179,778	132,693	-47,085	1.76 **	156,805	122,407	-34,398	0.83	198,829	141,223	-57,606	1.65 **
当期純利益	122,408	80,454	-41,954	2.10 **	105,373	77,991	-27,383	0.88	136,534	82,496	-54,038	2.08 ***
ROE (%)	9.179	5.252	-3.927	4.25 ***	8.796	5.084	-3.711	3.97 ***	9.497	5.392	-4.105	2.73 ***
ROA (%)	4.124	2.672	-1.452	3.82 ***	3.677	2.221	-1.456	3.32 ***	4.494	3.046	-1.449	2.45 ***
売上高営業利益率 (%)	0.106	0.085	-0.021	2.26 **	0.097	0.081	-0.016	1.34 *	0.113	0.088	-0.025	1.82 **
売上高当期純利益率 (%)	0.072	0.052	-0.019	2.51 ***	0.063	0.045	-0.018	2.07 **	0.078	0.058	-0.020	1.69 **
資産評価減少比率 (%)	0.003	0.005	0.002	2.01 **	0.003	0.005	0.002	1.42 *	0.003	0.004	0.001	1.42 *
負債引当金比率 (%)	0.003	0.003	-0.000	0.23	0.003	0.003	-0.000	0.26	0.003	0.003	-0.000	0.07
長期借入金比率 (%)	0.244	0.253	0.009	0.53	0.258	0.269	0.011	0.41	0.232	0.241	0.008	0.35
短期借入金比率 (%)	0.078	0.088	0.010	1.30 *	0.094	0.110	0.016	1.26	0.065	0.070	0.005	0.57
従業員あたり売上高	65	61	-3	0.70	76	73	-3	0.38	55	52	-3	0.76
従業員あたり営業利益	7	6	-2	1.56 *	8	6	-2	0.96	7	5	-2	1.31 *
従業員あたり当期純利益	5	3	-2	2.17 **	5	3	-2	1.82 **	5	3	-1	1.30 *
臨時雇用あたり売上高	358	371	13	0.28	364	369	5	0.08	352	373	20	0.30
臨時雇用あたり営業利益	40	38	-2	0.13	35	28	-7	0.69	44	47	3	0.16
臨時雇用あたり当期純利益	27	20	-7	0.88	21	12	-9	1.98 **	33	29	-5	0.33
sample	225	225			102	102			123	123		

***は1%水準で、**は5%水準で、*は10%水準でそれぞれ有意であることを示す。

5. 考察と今後の課題

本研究は、企業と投資家の情報利用の関係性について開示の視点から分析をおこなうものであり、「感染症リスク」のインパクトと日経 225 構成する業種を分析の視点に加えた点が特徴である。インパクトを及ぼした事象に注目することによって、時価総額の変化と開示情報の関係と記述情報と財務情報の関係についての2つの分析をおこないそれぞれ仮説の検証をおこなった。

まず、分析 1 の結果について、時価総額が増加した「上位 5 業種」では、Covid19 のインパクトによるマイナスの影響は、相対的に財務数値への影響が小さいことを確認できた。また、時価総額が減少した「下位 5 業種」においては財務数値への影響が大きい結果となったが、ROE や売上高営業利益率などの一部の分析数値では有意な関係とならなかった。しかし、共起ネットワークの変化については、特に「下位 5 業種」におけるリスク要因による企業活動へのマイナスの影響は、市場価値だけでなく開示情報にも影響を及ぼすという仮説 1 を裏付ける結果となった。

次に、分析 2 の結果については、Covid19 のリスクが顕在化して以降、リスク認識の高い記述情報を開示している企業グループ（「因果関係あり」）は、財務情報によるマイナスのインパクトの緩和が ROE や一部の財務情報の分析指標において統計上の有意を確認することができた。しかし、利益数値以外の財務情報に関する分析結果については、統計的に有意な差を確認することができなかった。しかし、共起ネットワークにおける「因果関係あり」に関しては、明確にネットワークの変化と「結果」に対応する財務数値のキーワ

ードも確認することができた。結果、リスク要因に対する記述情報がリスク認識の程度によって、財務情報についての一部の分析指標に影響を及ぼしていると明らかにすることができた。

2つの分析の結果から得た発見事項は以下の通りである。「感染症リスク」のマイナスのインパクトにおける財務分析上の方向性や水準について仮説1を裏付ける内容となったが、全ての分析数値にまで統計的に有意な結果とはならなかった。しかし、マイナスのインパクトが大きい「下位5業種」については、資産の減損などを表す資産評価減少比率が統計的にも有意な結果を確認することができた。また、共起ネットワーク上にも財務数値との関連性を確認することができた。また、記述情報において「感染症リスク」を認識し、その対応まで開示している「因果関係あり」の分析についても、財務情報との関連性を確認することができた。特に因果関係については共起ネットワーク上でも明確に変化を確認することができ、更に、ROEなどの一部ではあるが、統計的にも有意な差異を確認することができた。こちらも仮説2を裏付ける結果となったが、「因果関係なし」の余事象分析も含めて分析の課題も財務情報分析の結果に表れた。これらの2つの分析の結果、情報開示の観点から、課題意識をもって企業開示と市場情報、開示情報の中での記述情報と財務情報、この2つの関連性を明らかにすることができた。従来、有価証券報告書の中の文字情報として内容が認識されていた記述情報は、読み手の意識の中だけで財務数値と結び付けられ、評価や判断をおこなってきた。それをテキスト情報分析と財務情報分析を結びつけることで開示情報の関係性を示したことは、今後の学術的な開示情報分析だけでなく実務上の分析にも大いに貢献する一歩であると考えられる。

一方、本研究における分析上の課題は、大きく次の2点である。1点目は、分析手法の精緻化である。今回、日経225の構成銘柄を対象としたことから上位、下位の区分についての制約が大きく、客観的な合理性に欠けるグルーピングとなった。2点目は、記述情報の分析の高度化である。記述情報のキーワードの分析に関しては、構造化にまで至らず感染症という1つのリスクについての「原因」と「結果」の分析に留まった。それ以外のリスク要因との区分が十分にできず、分析2における余事象の分析に至らなかった。今後は、これらの2つの課題を改善させ記述情報についての分析の高度化をすすめ、財務情報との分析の連携性を高めていく所存である。

本研究の開示情報分析の新規性は、有価証券報告書の記述情報を共起ネットワークの結果と財務情報の分析結果を整合させて、開示情報の関連性を明らかにした点である。また、学問上の貢献は、一定の条件のもとで情報の新たな結合性の分析手法を示した点である。今後も、記述情報も含めた非財務情報開示の量だけでなく質の向上が進展すれば、更なる研究の発展が期待できる。本研究のような記述情報が日本の開示情報においても多く行われることで、日本の企業の開示情報に対する理解が深まることを願う。

以上

<引用・参考文献>

1. Brown, S., K. Lo and T. Lys (1999) : Use of R2 in Accounting Research: Measuring Changes in Value Relevance over the Last Four Decades “Journal of Accounting Economics”,28, pp.83-115.
2. Campbell, L. J, Chen H, Dhaliwal S. D, Lu H, and Steel B. L(2014): The information content of mandatory risk factor disclosures in corporate filings “Review of Economic Studies”, 19(1), pp.396-455.
3. ChengP.,L. and Deets,M.,K.(1971):Portfolio Returns and The Random Walk Theory“The Journal of Finance”,26(1), pp.11-30.
4. 今村峰生(2022):「テキストマイニングで感じ取る KAM-適用初年度の分析と 2 年目以降の活用」『企業会計』中央経済社,Vol.74 (2), pp.48-59.
5. 金融審議会(2018):「ディスクロージャーワーキング・グループ報告－資本市場における好循環の実現に向けて－」金融庁.
6. Lev,B. and Paul,Z.(1999):The Boundaries of Financial Reporting and How to Extend Them “Journal of Accounting Research”,37(2), pp.353-385.
7. 三井英俊(2012):「東日本大震災による日本の株式市場の構造変化の検証」『産業経営研究』日本大学,第 34 号,pp.31-41.
8. 中川慧(2022):「ブラックボックス解消が進む！ テキストマイニング分析の最前線」『企業会計』中央経済社,Vol.74 (2), pp.60-68.
9. 中野貴之(2020):「東日本大震災に関するディスクロージャーの実態」『法政大学キャリアデザイン学部紀要』法政大学,17 巻,pp.53-78.
10. 中邨良樹(2014):「有価証券報告書の記述単語と 経営指標との関係に関する一考察」『青山経営論集』青山学院大学,第 49 巻(3), pp.103-111.
11. 野田健太郎(2016):「有価証券報告書における定性情報の分析と活用ーリスクの多様化にと
もなう望ましい対話のあり方ー」『経済経営研究』日本政策投資銀行,Vol.37(1).
12. 佐藤隆清・池田直史・井上光太郎:(2021)「有価証券報告書のテキストマイニングによる株
式のリスクアクター分析」『証券アナリストジャーナル』日本証券アナリスト協
会,Vol.59(1),pp.99-111.
13. 白田佳子・竹内広宜・荻野紫穂・渡辺日出雄(2009) :「テキストマイニング技術を用いた企
業評価分析：倒産企業の実証分析」『年報経営分析研究』日本経営分析学会,Vol.25,pp.
40-47.
14. Türegün Nida(2019): Text Mining in Financial Information “Current analysis on
Economics & Finance”, Vol.1,pp.18-26.
15. 矢澤憲一・金鉉玉・伊藤健頭(2022) :「テキストマイニングで解き明かす有報 60 年」『企
業会計』中央経済社,Vol.74 (2), pp.27-37.

【原著論文】

中小企業の有事経営における危機管理と事例研究

－ 米中競争・コロナ禍・露侵略戦争のなかで －

Crisis Management and Case Study in Japan's SME

: among crisis such US-China great competition, covid-19 crisis and the war of aggression

日本工業大学専門職大学院 石井 宏宗

株式会社エスシーツー 川口あすみ

Nippon Institute of Technology Graduate School of Management of Technology

Hiromune Ishii

SC2 Co., Ltd. Asumi Kawaguchi

<Abstract>

The purpose of this study is to clarify the actual situation of emergency management SME. In this research, we defined corporate risk as the impact of uncertainties and corporate crises as a crisis is basically an event that manifests risk. The research question is that “companies that have established risk management can overcome crises”.

In the overview of sample Company-A, it was clarified that risk management was properly prepared. Various cases of crisis management of Company-A were examined, and it is characteristic that Company-A regarded the US-China confrontation since 2017 as “crisis management” rather than risk management.

The crisis management indicators for Company-A are inventory turnover period, which is related to improving cash flow, and labor productivity. As a result of dealing with the conflict between the United States and China as crisis management, Company-A has been overcoming the subsequent Covid-19 and managed to avoid a corporate crisis in the current aggression war with Russia. Based on the situation of these crisis management measures, the research question of this study was determined to be positive.

1. はじめに

本研究の目的は、中小企業における危機対応の事例を取りあげ、中小企業の有事経営について実態を明らかにすることである。2017年頃から米国と中国との大競争時代がはじまり¹、2020年には一世紀ぶりのパンデミックが起これ、2022年2月の露侵略戦争以降は全世界が混乱に陥っている。露の戦争はコロナ禍で納期遅延を繰り返してきた半導体など、原材料の更なる遅延と高騰の主要因となり、コロナ禍から続く慢性的人手不足も解消の見込みが立たない。さらに、コロナ禍対策による通貨供給政策は世界で激しいインフレーションを引き起こし、欧米などは金融引き締めを図るものの、他方でスタグフレーションが懸念されている。このように世界的な危機をあげれば枚挙にいとまがないが、そのなかで、企業は経営活動に対峙邁進しなくてはならない。とりわけ、経営資源が盤石とはいえない中小企業において、未曾有の危機のなか、並大抵の方策では生き残ることさえ困難な時代といえるだろう。

令和2年版中小企業白書を考察する安田 et.al (2021) によれば、中小企業を取り巻くリスクは、自然災害、感染症、テロ、サプライチェーン途絶、サイバー攻撃など多岐にわたる。しかしながら、事業継続計画 (Business Continuity Plan : 以下 BCP) を策定もしくは策定中としている中小企業は全体の2割に留まることが明らかにされている²。BCPを策定していない理由として、中小企業におけるBCPに関する人材、スキル、ノウハウの不足が取りあげられている。さらに中小企業におけるBCP策定状況の回答内訳をみると、「策定していない43%」および「分からない8%」となっており、合計で半数以上の中小企業がBCPを策定する意志さえないようにも受け取れる。安田 et.al (2021) の示すこの結果は、2008年9月の100年に一度の金融危機と言われたリーマンショック、2011年3月の1000年に一度といわれる巨大地震の東日本大震災と原発事故、これら混乱を経験してきた我が国の企業の危機に対する姿勢としては、あまりに緩慢的と言わざるを得ないだろう。

本研究の目的は、我が国の中小企業における危機対応の事例としてA社を取りあげ、中小企業の有事経営について、危機対処の実態を明らかにすることである。第2節では主に企業危機と企業リスクについて先行研究のレビューをおこない、本研究におけるテーマでもある企業危機についての概念と定義、リサーチ・クエスチョンへの知見を得る。第3節はリサーチ・デザインである。本研究のリサーチ・クエスチョン、サンプル企業A社の概要、本研究の手法、使用データについて述べる。第4節においては、A社の危機対処の事例から、リサーチ・クエスチョンの検証を行う。第5節は本研究のむすびとして、本研究

¹ 米国共和党のトランプ前大統領は、中国を国家安全保障戦略上の競争国と規定した。さらに、トランプ氏の後に米国大統領に就任した民主党バイデン大統領は、中国を「唯一の競争相手」と宣言し、すべての分野での競争政策を打ち出した。目下、いわゆる台湾問題が懸念されている。

² 安田 et.al (2021) によれば、大手企業もBCP策定もしくは策定中は4割である。我が国は全体的にBCP策定率が高いとはいえないことが分かる。

で得られた含意と発見、今後の研究課題を明示する。

2. 企業危機の概念と定義

本節は、主に企業危機と企業リスクに関する先行研究等のレビューをおこない、本研究のテーマである企業危機についての概念や定義、そしてリサーチ・クエスチョンへの知見を得ることを目的とする。企業危機と企業リスクに関する先行研究について、主要なものを見ていこう。深山（1996）は企業危機と危機マネジメントを論考するなかで、Müller（1982）³による企業危機の概念要素⁴を引用し、企業危機を、「企業の危機を本質的に危うくするあるいは不可能にするプロセス」と定義した。また、深山（2009）ではドイツの経営経済学における体系的危機マネジメントの先行研究を論じつつ、企業危機の重要な指標は「倒産」であることを明示している。その上で、深山（2012）は、企業危機は無効費用⁵による収益性と流動性の大幅な圧迫を契機として生起する現象であり、企業利益の減少と手元流動資金の逼迫が企業危機を惹起する直接的な原因と指摘した。さらに深山（2015）において、企業危機は過剰能力に由来する無効費用によって惹起される固定費問題をその源泉とするものであるが、競争条件の激化に起因することが増加傾向にあることも論じられている。くわえて深山（2015）は、危機マネジメントは企業危機という事態に対処するためのマネジメントであり、具体的には五つの局面⁶における企業危機の回避と企業危機の克服であることを示唆している。

他方、一般的に企業危機が論じられる際、企業リスクという概念も同時に用いられている。井上（2015）は、リスクと危機を区分してマネジメントを論ずることに疑問を呈し、リスクと危機の因果関係から総合的にマネジメントを問うべきとした。これまでリスクについては多くの定義が乱立し、混乱が生じていることを問題としている。この状況を改善するため国際標準化機構（以下 ISO）はリスクマネジメントのガイドラインとして、2009年11月に ISO 31000 (Risk management: Principles and guidelines) を公表し、ここで示されたリスク定義が国際的に定着しつつあることを述べている。その上でリスクの定義を ISO31000 からの引用である、「不確かなものが与える影響」とした。一方、危機については、Heath and O'Hair（2010）から、「危機とは基本的にリスクが顕在化した事象」と定義している。

³ Müller, R.: *Krisenmanagement in der Unternehmung*, Frankfurt/Main (1982), S.19; Krystek, U.: a. a. O., S.6 f.

⁴ Müller（1982）は企業危機の概念要素を、①全体企業の存在が持続的に危うくされること②企業危機の帰結が両面価値的であること③支配的な企業目標の達成が危うくされること④企業危機が1つのプロセスであること⑤制御問題が存在すること、と指摘した。

⁵ 企業が保有する設備や従業員を活かせておらず、稼働していないのに発生する費用のことを指す。

⁶ 戦略危機である潜在的な企業危機（第1局面）、成果危機としての潜在的な企業危機（第2局面）、成果危機・流動性危機の顕在的・自律的に支配可能な企業危機（第3局面）、企業存続危機である顕在的・他律的に支配可能な企業危機（第4局面）、そして清算の顕在的・支配不可能な企業危機（第5局面）、である。

リスクと危機を定義した研究では、井上（2015）もリスクマネジメントと危機管理の関係について論考している。危機管理のプロセスとして Coombs（2012）⁷の提唱する、①危機前 ②危機対応 ③危機後、という危機管理における3段階モデルを取りあげている。危機前は、いわゆる平時のリスクマネジメントの領域であり、リスクアセスメント、リスク顕在化抑制対策、リスク事象軽減対策、などの要素⁸で構成される⁹。次に危機対応の段階では、有事における危機管理の領域となる。リスク事象が危機に発展した際、被害の拡大を抑制させる二次的危機の発生防止が柱となる。最後は、危機後の事後復旧時である。危機管理の収束段階では復旧対策の領域となり、ダメージの回復と再発防止策の策定が行われる。また、これらのプロセスの中で、危機対応におけるコミュニケーションがもっとも重要な要素であることが強調して論じられている。

最後に経済産業省（2005）『先進企業から学ぶ事業リスクマネジメント実践テキスト－企業価値の向上を目指して－』をみてみよう。本文献は内部統制の構築を目的として、リスクマネジメントと危機管理の視点から策定されたものである。JISQ2001のPDCAサイクルを参考に、内部統制を構築に必要なリスクマネジメントと危機管理が概説され、図表1のようにリスクマネジメントと危機管理について概念区分と定義がなされている。狭義のリスクマネジメントは、リスクの洗い出し、リスクの評価、リスクの優先順位位置付け、リスクマネジメント目標の設定、リスクマネジメントプログラムの策定、モニタリングから構成される。危機発生後の危機管理においては、危機対応組織の構築、情報管理、復旧活動の段階が展開される。そして、狭義のリスクマネジメントと危機管理を併せ、広義のリスクマネジメントとしての定義がなされている。

ここまで主に企業リスクと企業危機の関係性と定義を概観してきたが、それぞれの仮説に乖離はあるものの、本研究においては概ね以下のとおり概念整理と定義付けができるものとする。企業リスクはISO31000を引用した「不確かなものが与える影響」、企業危機についてはHeath and O'Hair et.al（2010）¹⁰による「危機とは基本的にリスクが顕在化した事象」という定義である。くわえて経済産業省が策定したように、狭義のリスクマネジメントは「リスクの洗い出し、リスクの評価、リスクの優先順位位置付け、リスクマネジメント目標の設定、リスクマネジメントプログラムの策定、モニタリング」で構成され、危機発生後の危機管理は「危機対応組織の構築、情報管理、復旧活動」、そして狭義の

⁷ Coombs, W.T. (2012) *Ongoing crisis communication: planning, managing, and responding*, Third Edition, Los Angeles: Sage.

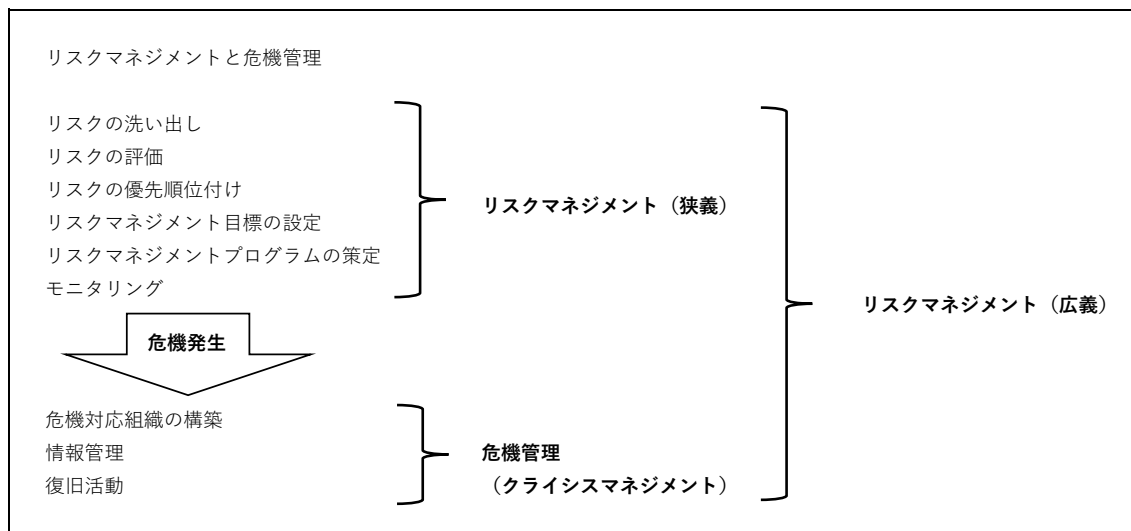
⁸ 「リスクアセスメント」はリスク特定、リスク分析、リスク評価などを意味し、「リスク顕在化抑制対策」はリスクを発生させないため、「リスク事象軽減対策」はリスク顕在化の際に被害と影響を最小にするための施策である。

⁹ 要するにMitroff（1988）における危機管理5段階モデルの前兆の発見と準備・防止のプロセスに相当する。なお、井上（2015）は、リスクが顕在化しても危機的状況に至らない事象であれば、リスクマネジメントの領域としている。

¹⁰ Heath, R.L. and O'Hair, H.D. (2010) "The Significance of Crisis and Risk Communication," in Heath, R.L. and O'Hair, H.D. (eds.), *Handbook of Risk and Crisis Communication* (pp. 5-30), New York: Routledge.

リスクマネジメントと危機管理を併せたものを「広義のリスクマネジメント」として本研究を展開する。

図表 1：経済産業省によるリスクマネジメントと危機管理の定義



出所：経済産業省（2005）p.27 より筆者作成

3. リサーチ・デザイン

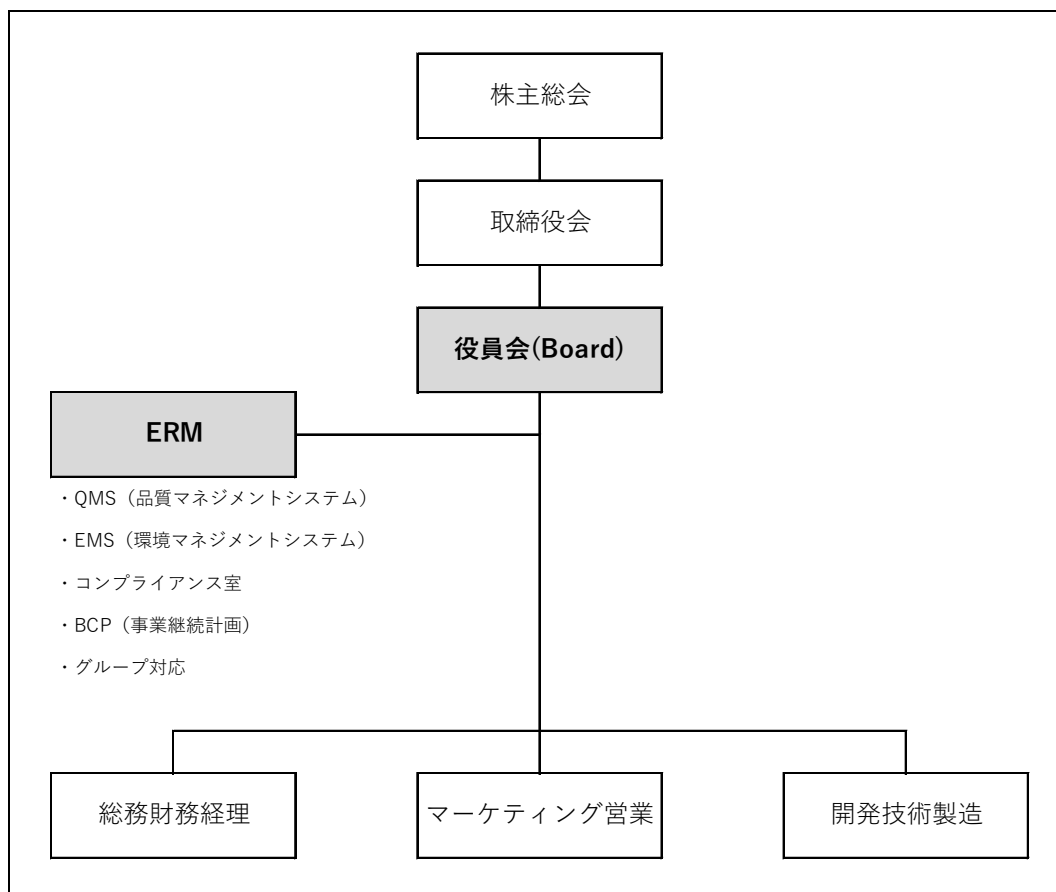
本節は、本研究の検証手法について取り決める事を目的とする。前節では先行研究等から、本研究における企業リスクと企業危機の概念を定義した。これらを概観すると、不確実性への備えとしてのリスクマネジメントを構築し、リスクが表出化した際に危機管理を適切に実行することが可能な場合、広義のリスクマネジメントは実現され、企業は危機を克服することが出来ることになる。したがって、本研究のリサーチ・クエスチョンは以下のとおりである。

R: リスクマネジメントを構築している企業は危機を克服することが可能となる

本研究の対象サンプルは、半導体などを取り扱う電子部品専門商社の A 社とする。A 社は国内外に子会社含め専門商社、技術商社、専門部品メーカーなど 7 社を擁する非上場の中小企業体である。A 社の社歴は創業から 56 年を経過しており、国内外グループ全体の年商は 50 億円から 60 億円の規模で推移している。リスクマネジメントの構築については、A 社は 2005 年に組織体として「ERM」(Enterprise Risk Management：全社的リスクマネジメント)を組織図の中に設置し、その運営者はグループ中核企業である A 社の CEO と役員数名が全グループのリスクマネジメントをコントロールする役割を担っている。ここでは、中期経営戦略に合わせてリスクの洗い出し、リスクの評価、リスクの優先順位位

置付け、リスクマネジメント目標の設定、リスクマネジメントプログラムの策定が行われ、毎月の A 社ボードミーティングでリスク項目の差異分析と検証がモニタリングされ、内容修正等のローリングがなされている。また、ERM には内部統制のための「コンプライアンス室」も設けられ、監査役の弁護士が窓口となり運用されている。さらに 2012 年、前年の東日本大震災を受け、外部コンサルティング指導の下、「BCP」(Business Continuity Plan：事業継続計画)が策定され、ERM の重要な柱となっている。このように A 社グループは、ERM という組織のなかにコンプライアンス室を設置し、BCP の設置運用を品質マネジメントシステム (以下 QMS) に取り込み、定型的な組織機能として運用していることが分かる。先述のように、我が国の中小企業における BCP 策定率は 2 割程度であることを鑑みると、QMS という業務体系なかで ERM、コンプライアンス室、BCP が一体で運用されていることは、A 社のリスクマネジメント体制および危機に対する高い意識がうかがえる¹¹。

図表 2：A 社グループのリスクマネジメント体制



出所：筆者作成

¹¹ A 社の ERM では環境マネジメントシステム (EMS) も運用されている。

図表 2¹²の通り、本研究で取りあげる A 社においては、「狭義のリスクマネジメント」が構築されており、定期的に運用されていると判定できる。この前提に立ち、2018 年からの米中対立、2020 年からのコロナ禍、2022 年の露侵略戦争という数々の危機発生において、これら 3 つの期間のフェーズに A 社が危機管理として実施した諸施策を列記し、本研究リサーチ・クエスチョンの検証を行うものである。

本研究で使用するデータは、A 社のコロナ禍前の 2016 年度から、米中対立が激化しはじめた 2018 年度、コロナ禍が直撃した 2020 年度、米中対立とコロナ禍が継続しながらの露侵略戦争による混乱を含む 2021 年度の財務データおよび非財務データ¹³である。各種データは財務諸表から得た実績値および予測値である¹⁴。

4. 事例とリサーチ・クエスチョンの検証

本節では、A 社の 2018 年度以降における危機管理の事例を取りあげ、その内容を検証した上で本研究リサーチ・クエスチョンの実証を行うものとする。まず、第 1 フェーズとして 2018 年度の米中対立激化における A 社の危機管理をみてみよう。2017 年にトランプ大統領が米国大統領に就任し、安全保障政策から米中の対立はスタートした。当初、米中の安全保障対立が経済へ与える影響は軽微と考える楽観論も大半を占めていた。しかしながら、中国はいわゆる一帯一路政策の邁進と AIIB（アジアインフラ投資銀行）¹⁵の設立により、経済的にも米国支配の世界経済のゲームチェンジャーとして名乗りをあげることとなった。一方、米国は中国製のいわゆる 5G サーバーのバックドアから情報が北京に漏洩するとして、中国製サーバーの禁止政策を取る事となった。この懸案は多くの国を巻き込み大問題に発展したことは記憶に新しい。この流れを受け、A 社の CEO は地政学の恩讐ともいえるこの大きな潮流を中小企業と無関係なリスクとは認識せず、PESTLE 分析¹⁶からも明らかなセグリゲーション（強い分断）のはじまりと判断した。A 社グループは 2008 年の尖閣諸島国有化の際、中国政府による突然ともいえる日本関連の物流全面停止という苦い経験を有している。今回の対立では物流のみならず、資金、そして人の移動も突然制限されるシリアスなリスクが予期されたのである。

A 社はこれら対策として、中華圏にある現法子会社の撤退という選択肢ではなく、拠点

¹² A 社は一般的なコーポレートガバナンスの形態に則り、図表 2 のような組織図を展開している。

¹³ 財務データは財務諸表、非財務データは受注履歴、出荷履歴、営業活動履歴、顧客 324 社のデータベース、中期経営計画資料、である。

¹⁴ A 社は 9 月が決算月のため、2021 年度は、2021 年 10 月から 2022 年 9 月までである。本研究は 2022 年 8 月に行っていることから、2022 年 9 月分については予測値を用いることとする。

¹⁵ 中国が主導する新たなインフラ投資向けの銀行であり、一帯一路政策と絡め、中国が世界展開を図るため、2015 年に設立された金融機関である。

¹⁶ Political（政治的）、Economic（経済的）、Sociological（社会的）、Technological（技術的）、Legal（法的）、Environment（環境的）な視点から事象を分析する手法である。

のいわゆる「スタンドアローン化」を事業戦略として打ち出した。日本は日本の企業として、中華圏の現法は中国の企業として生きる道の選択といえる。ただし、これは経営分離を意味するわけではなく、来るべくセグリゲーションへの布石であり、経営資本はグループが有していることに変わりはない。要するに、仮に日中に大きなセグリゲーションが生じたとしても、日本、中華圏、それぞれの会社において、物流と決済などが影響を受けない事業モデルの構築を危機管理の施策としたのである。一例としては、日中のやり取りは設計技術支援などソフトパワーに限定し、ハード面では日本顧客向けの製品は出来る限り国内製造での調達へ切り替え、中華圏の需要は中華圏で製造販売する手法である。分かりやすく言えば地産地消とでもいえば良いであろう。さらに A 社では、A 社の関連会社が作製した独自のマーケティング・オートメーションを、グループ全社で戦略的にグローバル運用しており、日報情報や商談情報を Web 上で共有している。A 社の CEO は、グループ経営はハードも重要であるが、セグリゲーションではグループ全体の経営戦略共有など、ソフトパワーが要となると考えたのである。この時期のフェーズは学術的にみればリスクマネジメントといえるだろう。しかしながら、A 社 CEO は、これら事象をリスクマネジメントではなく、「既に発生した危機」として捉え、危機管理として対峙したことは紛れもない事実である。

これらの施策により、国内の売上高は若干減少することになった。また、外部環境として、電機・電子部品は主戦場がアジア圏にシフトして久しく、国内での伸長は大きく望めない市場である。ただし、国内の半導体や電子部品は大きな市場成長はなくとも、DX を中心に発展する可能性を秘め、生産数量は少なくとも高付加価値を創出する市場といえる。A 社は国内市場においては既に KPI（経営重要指標）を売上高ではなく営業利益に変更して久しいが、そのモメンタムを真剣に加速させることになる。それは 2018 年の暮れ、ちょうど 2020 年の中期経営計画を策定する時期であった。新たな危機管理を含む中期経営戦略の骨子として、「労働生産性の向上」と「資金繰り向上」に狙いを定め、2018 年末からボードミーティングの月次経営資料にこれら指標を追加している。これまで A 社では付加価値額を測定しておらず、ゆえに労働生産性も測定することが出来なかった。また、当時はまだ安倍政権であり、その後の菅政権で労働生産性が議論される前のことであったが、A 社 CEO は低成長市場で再投資を行いながら企業を発展させるためには、生産性の飛躍的な向上が鍵になると考えたのである。

この考え方のヒントは、A 社 CEO が若き日に影響を受けた大野（1978）『トヨタ生産方式 一脱規模の経営を目指して一』のなかにある。「トヨタ生産方式が注目され出したのは、昭和 48 年秋のオイルショックがきっかけでした。（中略）トヨタ生産方式なるものは、戦後、日本の自動車工業が背負った宿命すなわち「多種少量生産」という市場の制約のなかから生まれてきたものです。（中略）欧米ですでに確立していた自動車工業の大量生産に対抗し、生き残るため、永年にわたって試行錯誤をくりかえしたすえに、なんとか目処のつ

いた生産方式ならびに生産管理方法です。(中略) 豊田佐吉翁から豊田喜一郎氏を経て現在に至るトヨタの歴史の所産でもあります。(中略) 日本の経済風土にあったオリジナルな方法をとという考えから、他社、特に先進国にわからないように、さらに、イメージさえ生じ難いようにとあって「かんばん」であるとか、「ニンベンのある自動化」とかを実践し、強調していったのですから、わかりにくいのは当然かも知れません。(中略) この方式を曲解しての批判に対しては、弁明・釈明は一切いたしておりません。世の中のことはすべて歴史が立証すると確信するからです」。

A社のCEOは、大野(1978)の哲学ともいえるコンセプトの中に、大国の対立、パンデミック、戦争の時代を生き抜くヒントも答えも内在していると考えたのである。大野(1978)を読み解けば、「かんばん方式」は豊田喜一郎氏が発案したとされる「JIT」(Just In Time)を手段とした「資金繰り向上」を実現する。他方、「ニンベンのある自動化」は豊田佐吉翁の思想を継いだものであり、省人化ではなく「少人化」による「労働生産性の向上」、固定費の抑制を具現化する事がわかる。このようにA社における危機対応の骨子は「資金繰りの向上」、「少人化」と「生産性の向上」、の3点となった。資金繰りの指標は「棚卸資産回転期間」、生産性向上と少人化の指標は「労働生産性」として、毎月のボードミーティングでマネジメントすることとした。ちなみに2018年9月当時の棚卸資産回転期間は約1.8カ月、労働生産性は870万円である。A社CEOはこれら指標を大企業レベルに引き上げることを危機克服の目標として、棚卸資産回転期間1.0カ月以下¹⁷、労働生産性の目標値1,000万円以上¹⁸を掲げた。

以降、毎週決まった日時にCEOが主催するオンライン形式で、全国営業部門のマネジャー、システム部門、財務経理部門、カスタマーサービス部門、ロジスティクス部門が集まり、棚卸資産回転期間を改善するための在庫管理ミーティングが開始された。毎回の議論では受注の正当性と発注ポイント、仕入と売上のタイムラグに焦点を絞るマネジメント体制の構築がなされていた。これまでのA社の現状を分析すれば、受注と発注は正當に紐づいているものが大半であったが、一部の営業担当者ではイレギュラーとして見込み発注を行っている製品が存在していることが明らかにされた。このようなイレギュラーはA社の品質マネジメントシステムにおいて禁止されていることであり、長期保管在庫にも発展することから担当者とマネジャーは処罰を受けた。また、正規のプロセスを経ている受注でさえも、顧客納期月に仕入と売上を同時に行うべく綱渡りの受注、発注、仕入、売上の運用が徹底された。針に糸を通すような日々のマネジメントが実り、1年後の2019年9月には棚卸資産回転期間は約0.9カ月となり、目標であった1.0カ月を切る成果を上げる

¹⁷ 白田(2019)によれば、1995年から2016年における、倒産企業群の棚卸資産回転期間(月)の平均は1.57378カ月、他方、継続企業群平均は0.93191カ月である。

¹⁸ 安田 et.al(2019)によれば、労働生産性の下限10%・中央値・上限10%の値は、中小企業で197万円・577万円・1,400万円、中堅企業は305万円・821万円・2,199万円、大企業では501万円・1,158万円・4,191万円、となっている。

ことが出来たのである。この成果はおよそ一か月の資金をみずから創出したことになる。A社の資金繰りが従前と比べ向上したことは、未曾有の危機においてもA社の実質的借入が増加していないこと、支払手形の振出しがゼロである事が証左となろう。平行して、同様のA社CEO主導による、労働生産性向上のためのDXによる業務改善、製品粗利改善のための見積管理システムの導入、徹底した各部門のムリムダムラ排除による費用削減などが徹底され、退社した社員を補充しない形で少人化が着実に進められた。

2020年を迎え、2月中旬を過ぎると国内もコロナ禍一色になり、4月には全国民に非常事態宣言、行動規制が発せられた。A社は危機管理の第2フェーズ期に突入したことになる。コロナ禍における世界的な工場稼働停止により、半導体など電子部品は軒並みサプライチェーンがドミノ式の崩壊を辿り、いかなる場所でも部品の入手が困難な状況に陥っていた。A社も例外なく、2020年度の売上高はコロナ禍に比して▲25%低下となった¹⁹。しかしながら、すでに第1フェーズにおける危機管理で成果をあげていた事もあり、売上高▲25%にもかかわらず、営業利益は辛くも黒字を維持することが出来た。資金繰り対処としての在庫マネジメントも継続しており、実質的な借入金増加はなく、棚卸資産回転期間の大幅短縮で月商1か月分強という自己金融の成果を実感することとなる。未曾有の危機となった第2フェーズのA社を持ちこたえさせた主な要因は、棚卸資産回転期間の徹底管理によるものである。

しかしながら矢継ぎ早に、2022年2月、露国による宇国への侵略戦争が突然のごとく勃発した。A社の危機管理は第3フェーズを迎えたことになる。危機管理としては、2017年以降行ってきた諸施策に加え、オンライン活用の徹底が図られた。そもそも、A社のオンラインの活用や在宅ワークの歴史は2004年の中華圏で発した感染症MARSに遡る。中華圏の法人社員を守るため、在宅ワーク化の基礎がその際に構築されている。その後、2011年の東日本大震災にもA社のオンラインによる在宅ワークは大きな貢献をする事となる。そして今回のコロナ禍においては、全国民に行動規制がかけられたため、オンラインでの業務が比較的困難であった営業部門も、オンライン化を常態化できたという副産物を見いだすことが出来たのである。何事もピンチにはチャンスが宿っていると考える事が肝要であろう。

さて、2022年9月に2021年度の決算を迎えるA社であるが、売上高は依然として部品不足によりコロナ禍以前と比すれば▲20%予測であるものの、棚卸資産回転期間は0.7カ月程度、労働生産性は大企業中央値レベルの1,252万円の見込みである。振り返れば2017年の米中対立を看過せず、しかもリスクマネジメントではなく、あくまで危機管理として捉え実行してきたことが現在のA社を支えていることに疑いの余地はないだろう。A社CEOは、今後の展開は神のみぞ知る世界であるが、愚直に危機管理で掲げた資金繰り向上

¹⁹ 石井（2011）によれば、A社は2008年のリーマンショック時には売上高▲50%を記録している。その際、営業利益は赤字であったが、経常利益はCEOの保険金を取り崩し黒字化させた過去がある。

と労働生産性の向上を続け、明けない夜はないと信じる他ない、と述べている。

最後に、A社の危機管理において最も大切な、ERMの前提となる取り組みを取りあげる。それは人材育成である²⁰。A社は2004年から社内大学を設立し、OJTだけではなくOFF-JTにおいても社員教育を施している歴史を有する。A社はリーマンショックや東日本大震災においても、社内大学に係る時間と費用を削ることは一切なかった。今回の危機管理においても同様、むしろ空いている時間が増えたなか、社内大学の機会を大幅に増やしている。さらに、自己啓発支援制度を整備し、生涯学習の意欲と向上心のある社員に対して資格取得費用やMBA取得費用を補助している。また、人事政策においてもコロナ禍の事象で退社した人材の代わりにY世代を積極的に採用している。今回の有事に入社したY世代は全社員の1割に昇った。A社はZ世代までの採用も視野に、有事と共に一気に世代交代を図ろうとしている。A社のCEOは、今回の危機管理を通して、多くの社員が成長することを強く望んでいる。

ここまで2017年以後、5年間にわたるA社における危機管理の事例をみてきた。危機管理による施策の結果は、図表3の通りである。概ねの指標は危機管理以前より良化していることは明白である。したがって本研究のリサーチ・クエスチョン、「リスクマネジメントを構築している企業は危機を克服することが可能である」について、A社事例に関して正の結果が実証されたものと判定する事ができる。

図表3 A社における危機管理の取り組み指標（売上高・営業利益・社員数前年対比は参考まで掲載）

指標	2017年度 (2017/10~2018/9)	2018年度 (2018/10~2019/9)	2019年度 (2019/10~2020/9)	2020年度 (2020/10~2021/9)	2021年度 (2021/10~2022/9)
棚卸資産回転期間(月)	1.83	0.90	0.74	0.61	0.66
労働生産性(千円)	8,702	10,556	7,084	7,714	12,523
売上高前年対比率	93%	102%	77%	90%	108%
営業利益前年対比率	91%	114%	57%	100%	400%
社員数前年対比率	98%	87%	91%	103%	78%

※2021年度は着地見込

出所：筆者作成

5. むすび

本研究の目的は、中小企業における危機対応の事例を取りあげ、中小企業の有事経営について実態を明らかにすることである。第2節では主に企業危機と企業リスクについて先行研究等のレビューを行った。深山（1996）、井上（2015）、経済産業省（2005）から本

²⁰ A社CEOである石井（2020）は、世界的な動乱期こそ、企業は次世代の人材育成に専心すべきことを論じている。

研究におけるテーマでもある企業危機、さらには企業リスクについての概念と定義、リサーチ・クエスチョンへの知見を得ることが出来た。その上で、本研究では企業リスクを ISO31000 に則し「不確かなものが与える影響」、企業危機は Heath and O'Hair (2010) を引用した「危機とは基本的にリスクが顕在化した事象」と定義した。また、狭義のリスクマネジメントは「リスクの洗い出し、リスクの評価、リスクの優先順位位置付け、リスクマネジメント目標の設定、リスクマネジメントプログラムの策定、モニタリング」、危機発生後の危機管理は「危機対応組織の構築、情報管理、復旧活動」、狭義のリスクマネジメントと危機管理を併せたものを「広義のリスクマネジメント」として本研究を展開することとした。

第 3 節はリサーチ・デザインを行い、本研究のリサーチ・クエスチョン、サンプル企業である我が国中小企業 A 社の概要、本研究の手法、使用データについて述べた。リサーチ・クエスチョンは「リスクマネジメントを構築している企業は危機を克服することが可能である」とした。サンプル企業 A 社の概要においては、「狭義のリスクマネジメント」は適切に準備されていることが明らかにされた。研究手法では、A 社における 2017 年度以降の危機管理についての諸事例を検証する方法とすることが述べられている。

第 4 節においては、A 社の危機管理の諸事例が検証された。A 社は 2017 年以降の米中対立を、リスクマネジメントではなく「危機管理」として捉えたことが特徴的である。A 社の危機管理の指標は、A 社の CEO がインスパイアを受けている大野耐一氏の思想から、資金繰り向上と関連した「棚卸資産回転期間」、「少人化」と生産性向上を表す「労働生産性」とされたことが明らかにされた。米中対立を危機管理として対処した結果、その後のコロナ禍を乗り越え、現状の露侵略戦争も企業危機を自力で回避している。これら危機管理施策の状況から、本研究のリサーチ・クエスチョンは正と判定されたのである。

本研究の含意は、米中対立、コロナ禍、露侵略戦争における未曾有な企業危機のなか、我が国の中小企業の危機管理の実態を、学術的にタイムリーに表現した稀有な事例研究という点に尽きるだろう。今後の企業リスクと企業危機における研究、実際的な経営実務において、微力ながら貢献が出来れば本研究の真の目的は達せられよう。他方、本研究の限界は、サンプル企業が A 社だけであることである。これは事例研究であるため止む無しということも言えるが、とりわけ我が国中小企業における同様の事例を、中小企業における企業リスクと企業危機において数多く収集、分析、検証することが求められる。今後も、中小企業の企業リスクと企業危機について、普遍的な真理を探究していく所存である。

<引用・参考文献>

1. 石井宏宗 (2011) : 『経営とは生きること』 税務経理協会.
2. 石井宏宗 (2020) : 「世界的動乱のなかで経営者が為すべきこと」『商工金融』 商工総合研究所, 2 月号, pp.38-39.

3. 井上邦夫（2015）：「リスクマネジメントと危機管理ーコミュニケーションの視点からー」『経営論集』東洋大学、（86）, pp.101-111.
4. 大野耐一（1978）：『トヨタ生産方式 ー脱規模の経営を目指してー』ダイヤモンド社.
5. 白田佳子（2019）：『AI技術による倒産予知モデル×企業格付け』税務経理協会.
6. 深山 明（1996）：「企業危機と企業マネジメント」『商学論究』関西学院大学,43(2-4),pp.201-219.
7. 深山 明（2009）：「体系的危機マネジメント論のさきがけ」『産業経理』産業経理協会,57(4),pp.29-41.
8. 深山 明（2012）：「企業危機とコントローリング」『商学論究』関西学院大学,60(1-2),pp.1-31.
9. 深山 明（2015）：「危機マネジメントとコントローリング」『商学論究』関西学院大学,62(4),pp.1-34.
10. 安田武彦監修、東洋大学経済学部白書研究会編（2021）：『中小企業白書を読む』同友館.
11. 経済産業省編（2005）：『先進企業から学ぶ事業リスクマネジメント実践テキストー 企業価値の向上を目指して ー』経済産業省.

【原著論文】

産業集積における技術系商社のコンダクター機能

Conductor functions of technology-based trading companies in an industrial cluster

長野県立大学 首藤 聡一郎

The university of Nagano, Soichiro Shuto

<Abstract>

This paper shows the concept of the conductor function of technology-based trading companies. Previous researches of an industrial cluster have focused on specialized processing companies with advanced skills. However, there are technology-based trading companies that bring together specialized processing companies. In this paper, I examine the functions of these technology-based trading companies in an industrial cluster. technology-based trading companies perform four functions: "Interpretation of product design drawings", "Thinking about the basic concept of the entire production process", "Project Management", and "Verification of Information Transfer Process". By performing these four functions, technology-based trading companies have become informational hubs that connect information of product design drawings and the process design that builds them.

1. 問題意識

日本のものづくりにおいて、数多くの研究者が中小製造業企業の役割について注目してきた¹。日本の中小製造業企業は、高度な加工技術と発注元である完成品メーカーの開発への関与によって、日本のものづくりを支えてきた。それまで行っていたことがないような難しい形状の部品を作ったり、加工という観点から製品設計に対して提案を行って顧客の生産コスト低減を実現したりしてきたのである。

しかし、一般財団法人商工総合研究所（2019）の調査は、そのような強みが発注元にとって重視されなくなってきたことを示している。この調査は1994年から6年ごとに実施されているものであるが、中小製造業企業への発注理由に関する項目では「専門技術・特殊な加工設備を持っていること」や「技術開発力、提案力」という回答が減少する一方で、「納期の遵守・短納期への対応」という回答が増加しており、中小製造業企業の技術に対する発注元の期待減少が窺える。また、中小製造業企業の発注元の製品設計関与についての項目では「発注企業が設計したものを、そのまま使う」という回答が増加する一方で、「当社が独自に設計する」、「設計の大半を当社が担当する」という回答が減少しており、発注元の設計に対する中小製造業企業の関与の度合いの希薄化が認められる。

この傾向に対して、上記の調査を元に分析を加えた江口（2021）は、製品設計の主導権は徐々に完成品メーカーに移っており、中小製造業企業への技術的依存度は低下していると指摘し、この傾向の行き着く先は製品の企画・設計機能の発注元への集約であるとしている。そして、製品設計および部品のデジタル化にともなってこうした動きが加速する可能性を示唆している。例えば、3次元CADの導入によって完成品メーカーと中小製造業企業との設計図面の共有が可能になり、完成品メーカー主導の生産工程の一体化が可能になるとしている。また、2次元設計図面から3次元の製品を作り出すプロセスに必要なであった中小製造業企業の熟練工の存在および生産プロセスにおける擦り合わせの必要性が低下すると指摘している。

しかしながら、江口自身も指摘しているように、デジタル化によって設計および生産プロセスにおける複雑性から生じる問題がなくなるわけではない。製品設計者が、各部品の設計情報を把握できたとしても、その膨大な設計情報を、統合していかなければならない。しかも、それらの部品を実際に生産可能か、生産可能だとして納期やコストはどのようになるのかといった生産に関わる情報も含めての話である。これは、IT（Information Technology）を活用するにしても、簡単な話ではない。

複雑性への対処方法は、製品設計におけるモジュール化など様々なものが存在するが、本稿で注目する中小製造業企業との関連でいえば、部品を製造する中小製造業企業の発注

¹ 石原（2002）、伊丹・松島・橘川（1998）、植田（2000）、稲水・若林・高橋（2007）、岸本・糸野（2014）、近藤（2012）、糸野（2019）関（2011）、高橋（2012）、高木（2013）、田中（2010）、額田（2002）、港（1984、1988、1993）、渡辺（1997、1998、2011）などを参照されたし。

元製品設計・開発への関与が挙げられる。発注元が提示した部品設計に関して製造の観点から変更を提案する、あるいは要求される機能に対応した部品設計を部品製造業者が行って発注元がそれを承認といった話である²。設計・開発段階からの部品製造業者の関与によって、プロジェクトの早期に製造工程の問題を解決して複雑性ゆえに生じる問題を未然に防止していった。

しかしながら、設計が完成品メーカーに集約していき、対処すべき複雑性が増大していくと、部品を加工する中小製造業企業の関与によっても十分に対処できなくなってしまう。中小製造業企業の関与による問題解決の前倒しは、生産プロセスにおける不確実性を設計段階で減少させて生産リードタイムの短縮に寄与する一方で、完成品メーカーの設計・開発において考慮すべき変数を増大させ、その結果複雑性を増大させるためである。

そこで、モジュール単位での発注というもう1つの複雑性への対処がクローズアップされることになる。細かい部品それぞれを別々に発注するのではなく、1つの中小製造業企業にそれらの部品を組み合わせたモジュール単位で発注することで、複雑性への対処を完成品メーカーは外部化することができた。

しかし、これは完成品メーカーにおける複雑性の問題が軽減したにすぎない。完成品メーカーから見て外部化された複雑性に対しては中小製造業企業が対応していく必要がある。しかも、冒頭に述べた一般財団法人商工総合研究所の調査においても「納期の遵守・短納期への対応」が求められるようになってきているというデータが示されていたように、納期短縮のプレッシャーは強く、対応のための時間制約は年々厳しくなっている。

どのようにして中小製造業企業は、厳しい時間制約の中でプロジェクトの複雑性に対処しているのか、これが本稿の大きな問題意識である。

2. 先行研究の検討と本稿の視点

ただ、実態からみれば、中小製造業企業といっても、単独企業のみで捉えるのは不適切である。中小製造業企業はその仕事の全て、あるいは一部を外注することもある。中小製造業企業間の複雑な関係性については、これまで産業集積論で考えられてきた。

例えば、渡辺（1997）は社会的分業関係に着目して集積内の企業間関係について論じている。なお、本稿では議論の対象を大都市圏周辺の工業集積地域に限定する。渡辺が指摘するように産業集積といっても、需要の多様性、一般的立地条件、生産体制などの点で多様性が存在し、それらの内部メカニズムについて1つの枠組みだけで捉えるのは適切でないと考えるためである。

渡辺は、大都市圏工業集積の企業群を1) 量産型機械生産大規模メーカーの研究開発・試作部門と多種少量生産型大規模機械生産大規模メーカーの生産・研究開発・試作部門か

² 後者の話については、浅沼（1987）も参照されたし。

らなる大企業の工場群、2) 完成品や完成部品を生産する中堅・中小機械メーカー群、3) 高度な水準を実現している特定専門化企業群、4) 特定加工に専門化し、その存立の根拠が熟練労働にあるような小零細企業群、に分類している。そして、1)・2) にあたる大企業の工場群や中堅・中小機械メーカー群は、不定期で量としてもまとまっていない仕事を、3)・4) にあたる産業集積内の特定専門化企業群・小零細企業群に外注しているとしている。

産業集積間の企業間関係について、高岡（1998）は産業集積内への需要搬入という観点から整理している。そのコアとなるコンセプトは、集積内部の情報とマーケット情報をつなぐ機能を有する「リンケージ企業」である。そして、リンケージ企業は、取引相手を見つけ、交渉・調整するための費用、すなわち取引費用を削減すると指摘している。そして、リンケージ企業の多くは集積内部の企業の技術水準や稼働状況等を常に把握し、マーケットの需要に合わせて分業体制を構築する生産コーディネート機能も有するとしている。そして、リンケージ企業の多様性を指摘したうえで、繊維産地における集積内部の大手服地製造販売企業を一例として挙げている。

高岡の指摘する生産コーディネート機能を有する企業の存在は、産業集積内の特定専門化企業・小零細企業の存続に大いに寄与していると考えられる。マーケットの需要がその時々状況によって適した企業に振り分られることによって、特定専門化企業群・小零細企業がその存続に必要な仕事を確保しやすくなる。しかし、生産コーディネート機能は、その時々需要に対応するための特定専門化企業・小零細企業の選択・配列という次元の問題であり、生産工程については視野に入れていない。後に述べるように、この点が本稿で提示する「コンダクター機能」との違いとなっている。

リンケージ企業によって需要が産業集積内に搬入された後、特定専門化企業群・小零細企業群の間でも需給のマッチングが行われている。リンケージ企業が需要を振り分けるのであるが、生産技術や生産設備、生産キャパシティとの関係で、特定専門化企業群・小零細企業群の間で調整が行われることがある。額田（2002）は、この調整について「柔軟な分業」という観点で考察している。産業集積内の企業は「場の情報」の共有によって分業間調整コストを低下させて、その時々で顧客が求めるニーズを実現できる経路を選択できるとしている。より詳細に言えば、「場の共有」によって、技術水準も含めた集積内企業の特徴を把握したうえで、もの作りのプロセスで即興演奏にも喩えられる自律分散的な調整を行うことで顧客のニーズを満たす製品をリーズナブルな価格かつ短納期で提供できるという。

そして、額田の提唱する「柔軟な分業」は、2つの意味で高岡の指摘する「リンケージ企業」を補完する原理と捉えられる。まず、高岡が提唱するリンケージ企業が主にマーケットの需要を産業集積に搬入できる中堅・中小以上の規模の企業であるのに対し、額田の提唱する「柔軟な分業」の担い手は加工に特化した専門化企業・小零細企業である。

また、高岡のリンケージ企業の機能は需給マッチングにあるといえる。それに対して額田の「柔軟な分業」においては、需給マッチングだけではなく、生産工程設計レベルにまで焦点が当てられている。額田は、複数の特定専門化企業・小零細企業が協働しながら、困難な仕事についてのソリューションを見つけ、事前には想定されていない工程設計で加工を実現させた例をいくつも記載したうえで、理論的考察を加えている。

これまで述べてきた観点で高岡と額田の研究を整理すると図1のようになる。この図1を見ると、生産コーディネート機能を有する中堅・中小機械メーカー群、すなわちリンケージ企業における生産工程レベルの分析がまだ行われてないことがわかる。本稿の焦点はここにある。すなわち、生産コーディネート機能を有する中堅・中小機械メーカー群を対象に生産工程設計について考えていく。

果たしている機能

	コーディネート	生産工程設計
企業の種類	高岡 (1998)	本稿の焦点
中堅・中小機械メーカー群	額田 (2002)	
特定専門化企業群・小零細企業群		

図1 本稿の焦点

しかしながら、中堅・中小機械メーカー自身の生産工程設計を考察の中心的な対象とするわけではない。そうではなく、中堅・中小機械メーカー群の中で外注割合が極めて高い技術系商社を取り上げ、外注先企業も含めた意味での生産工程設計に焦点を当てる。

本稿では、技術系商社を「生産機能も持った商社」と定義する。自社に生産能力を有しているが、自社が受注したモジュール部品生産工程の大部分を外注している。技術系商社の来歴は様々であり、設立当初は外注の割合は低かったが、徐々にその割合を増やしていった企業もあれば、加工を自社では行わない商社から出発して自社生産機能を持つようになった企業もある。

技術系商社は、これまであまり注目されてなかった。産業集積においては、アカデミックな研究においても、一般的なメディアにおいても、特定専門化企業群・小零細企業群が注目されることが多かった。深く蓄積された技能・熟練によって、高度な自動化機械でも生産できないような加工を実現するといった話である。その一方で、そのような意味での深い技能・熟練を持たない企業についてはあまり触れられてこなかった。

しかし、特定専門化企業群・小零細企業群の技能・熟練を実際のモジュール部品に繋げ

るにあたっては、それらをまとめ上げる企業が必要である。そのような企業の1つとして、本稿では技術系商社を取り上げるのである。

本稿は、筆者の大田区産業集積におけるフィールドワークの中で行った調査のうち、3社の技術系商社社長に対する聞き取り調査のデータを用いている。定量的データによって仮説を検証する論文ではなく、定性的データから現実を理解するためのコンセプトを提示する性質のものである。

3. 技術系商社の「コンダクター機能」

3.1 「コンダクター機能」の全体像

本稿では、技術系商社が生産における情報転写プロセスの重要なハブとなっていると考え、そしてその働きを「技術系商社のコンダクター機能」として提示する。

「生産における情報転写プロセス」という考えは、藤本（2013）の枠組みを援用したものである。藤本は、開発・生産・利用を情報という観点から見る枠組みを構築している。そして、生産工程について「情報の転写」という観点で整理している。すなわち、設計情報を媒体に転写し、人工物として実現するプロセスと捉えているのである。藤本自身は、主に製品構造と製品機能との対応に焦点を当てており、生産工程については詳しくは論じてはいないが、生産工程においても、情報転写という観点からもの作りを見る視点は適用できる。

この藤本の枠組みで考えると、商社と技術系商社との違いがクリアになる。商社は、基本的には、依頼された製品を調達するのみである。それに対して、技術系商社は設計情報と生産工程の情報転写のハブとなっている。

議論を理解しやすくするため、技術系商社の仕事の流れについてここで概観しておこう。技術系商社が顧客にアプローチされてから、納品するまでの流れを極めてラフに描くと図2のように表せるであろう。もちろん、それぞれの取引の性質は様々である。例えば、新規受注なのか、それとも継続的な受注なのかによっても具体的な仕事のプロセスは変化する。ここではそのような具体的なレベルではなく、ある程度普遍的な大きな流れとして仕事の流れを描いている。図の左側に仕事の流れを、右側に技術系商社が担う役割を記載している。

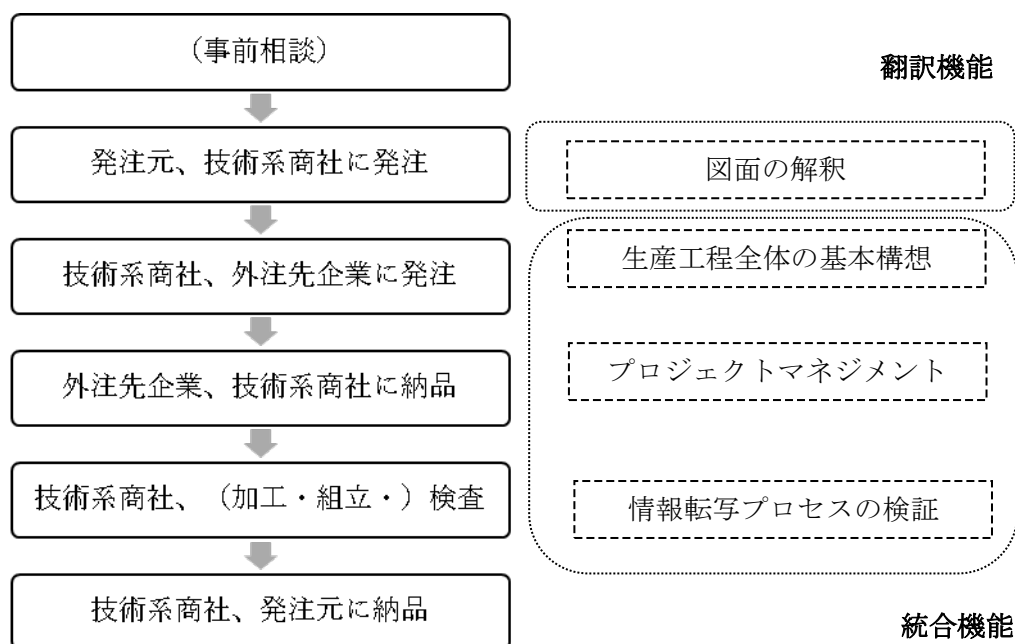


図2 仕事の流れ

技術系商社がこの情報転写プロセスで果たす役割は4つある。図2の右側に記載されている「図面の解釈」、「生産工程全体の基本構想」、「プロジェクトマネジメント」、「情報転写プロセスの検証」である。「図面の解釈」は発注元から与えられたから図面から製品設計者の意図を読み取るプロセスである。それ以外の3つは、生産工程を設計して生産を行っていくプロセスである。本稿では「図面の解釈」を技術系商社の「翻訳機能」、残りの3つの役割を技術系商社の「統合機能」と呼ぶ。そして、その両方の機能を合わせて「コンダクター機能」とする。比喩的に表現すると、指揮者（コンダクター）が作曲者の作成した譜面を解釈してその解釈に基づいてそれぞれの演奏者の演奏をまとめ上げるように、技術系商社は発注元の作成した図面を解釈し、その解釈に基づいて外注先の工程をまとめあげているのである。譜面は作曲者が実現しようとしている楽曲の全てを表現しているわけではない。頭の中に浮かんでいる暗黙知である楽曲を、形式知である譜面で表そうとする際にどうしても抜け落ちてしまうものがある。指揮者は、譜面を解釈し、作曲者が実現しようとした楽曲そのものを自らの中で再構成する必要がある。そして、楽曲の中のそれぞれの音を作り上げていく各演奏者に対して、全体を俯瞰した立場から個別に示唆を与えていく。これは、楽曲演奏における指揮者の話であるが、モジュール部品の生産プロセスで

同じような役割を技術系商社が担っているのである³。

3.2 「翻訳」機能

それぞれの機能について詳しく述べていこう。まず、「翻訳機能」である。技術系商社は、発注元の図面を読み解き、発注元が実現したいモジュール部品の構造を理解する。顧客から渡される図面には、形状・寸法などの様々な情報が盛り込まれている。しかし、その図面上に顧客の要望が全て盛り込まれているわけではない。例えば、「この面は特に念を入れてなめらかに仕上げたい」、あるいは「図面上に書いてはいるが、この部分の交差は他の部分との比較では相対的には重要ではない」といった情報は図面上では明示的には示されていない。そのため、製品設計者の意図をくみ取ってその通りのモジュール部品を製作するためには、図面を「読み解く」必要が出てくる。

この「読み解き」は誰にでもできるような簡単なものではなく、そのため技術系商社の「翻訳機能」が必要とされる。その理由として、図面には「癖」があるという点がまず挙げられる。それぞれの企業、そして場合によってはそれぞれの製品設計者によって図面の書き方には癖がある。その癖を見抜いて、製品設計者の意図を読み取る必要がある⁴。

また、発注元は製品全体の図面ではなく、その企業に発注するモジュール部品の図面しか渡さない場合が多く、このことも「翻訳機能」の必要性を高めている。発注元が、その企業に発注するモジュール部品の図面しか渡さないのは、機密保持の観点から自然なことと考えられる。しかし、そのモジュール部品を製造する側に問題が生じることがある。それぞれのモジュール部品は、関連するモジュール部品や部品と上手く連動できて、はじめてその機能を十分に発揮する。そのため、自らが製造するモジュール部品が、製品全体でどのような役割をどのように果たしているのか、特にそのモジュール部品と関連する他の部品との関係性はどのようなものなのかを把握しないまま製造してしまうと、与えられた設計図通りのものではあるが、製品の他の部分との不整合のため上手く働かないものを作ってしまうかねない。「翻訳」のプロセスで、モジュール部品の図面から、製品設計全体の中での位置づけや関連する他の部品との関係性などを考えていく必要がある。

上記の話は、製品設計図面の一部しか入手できないことから生じる困難であったが、場合によっては図面の一部さえ入手できないこともある。例えば、部品に関して継続的な取引を行っていた既存の発注先が急遽倒産し、その発注先に預けてあった図面が散逸してしまったり部品の現物しかないのだが同じものを作ってくれないかといった依頼が実際に技術

³ 技術系商社も自社で加工を行うが、本稿ではその自社加工も「コーディネート機能」の文脈から捉えていく。技術系商社は、協力企業との協働に多くのリソースを投じており、例えば技術系商社である A 社社長は社長自身の仕事について社内向けと社外向けは 3:7 であると述べている。技術系商社では、その自社加工の補完という範囲を超える協力企業との協働によって価値を創造しており、自社加工もそれらの協働の一貫として捉えた方が適切であるという考えからである。

⁴ 技術系商社である B 社の社長は、「お客様は、ある意味「癖のある」図面を送ってくることもある。その場合、まずそれを読み取れるかどうかのポイントになる」と述べている。

系商社に寄せられたことがあったという。このような場合は、現物を元にその部品の製品設計を考えていく必要が出てくる。

発注元との取引関係の変化によって、「翻訳機能」の必要性が高まっている面もある。Eメールや三次元CADなどのITの進展によって、直接会わずとも発注できるようになってきている。これは、直接会って情報交換する調整を不要とし、発注業務の効率化に寄与しているが、情報交換の機会を減少させてもいる。これまで、直接会っての情報交換で交わされる豊かな情報が図面を読み取る際にコンテキスト情報となり、図面解釈を容易にしていた。図面に関する情報のやり取りはもちろんであるが、それ以外の仕事のついでの世間話と捉えられる情報交換においても、発注元の事情や考え方を捉えるヒントになる情報など、有益な情報が得られていた。それらの情報が得がなくなつた現在、限られた情報から顧客の意図を読み取る能力が必要とされるようになってきているという意味で、「翻訳機能」はますます重要なものとなってきていると考えられる⁵。

3.3 統合機能

次に、「統合機能」についてである。技術系商社は、外注先も含めた生産工程を統合している。その統合のプロセスで、技術系商社は3つの役割を担っている。1つは、生産工程全体の基本構想である。基本構想と表現したのは、技術系商社が外注先生産工程の詳細設計まで決めるわけではないからである。

生産工程を考える際には、どのような種類の加工をどのような手順で行うのか、その工程全体の大まかな流れをまず決める必要がある。例えば、ある形状の部品に関してプレスで作るのか、それとも切削で作るのか、あるいは切削が全て完了した後に熱処理を行うのか、それとも熱処理の後に一部の切削は行うことにするのか、などである。

図面から生産工程が一義的に決まるわけではない。全体の生産工程を構成するそれぞれの加工の種類、組み合わせ、順序はそれぞれ多数存在し、それらの組み合わせによって作られる製品のQCD (Quality, Cost, Delivery) は左右される。しかも、それぞれの加工には相互依存性がある。

もちろん、それらの選択は、作り上げなければならないモジュール部品の形状や材質、納期やコスト、外注先も含めてその時点で活用できる生産能力等の制約を受ける。それらの制約の中で、より良い流れを考えていく必要がある。

技術系商社は、どのような加工をどのような手順で行うのか、その全体の流れを構想し、決定する。そして、全体の生産工程を区切ったうえで、それぞれの生産工程を担ってもらう外注先を決める。しかし、外注する生産工程の詳細設計については踏み込まない。

⁵ 現在のところ、ITによるコミュニケーションはメディアリッチネスに劣るため、対面でのコミュニケーションの場合と比較して細かい表情の変化や身体の動きなども含めたコンテキスト情報が脱落してしまいがちであるが、今後の技術進展によってその問題が解消される可能性は否定できない。

外注する部分についての生産工程の詳細設計は、外注先の企業自身が行う。

詳細設計は外注先の企業が定めるものの、技術系商社は単に外注先を選択して任せるだけではない点に注目する必要がある。製品設計の図面にコメントを加えたり、直接話したりして、工程の詳細設計の際に留意すべき点について外注先企業に伝える。これは、本稿で提示した「翻訳機能」を持つと同時に、外注先企業の特徴、いわば「癖」についても熟知している技術系商社だからできることである。

加えて、工程全体の基本構想を技術系商社自らが考えているという点も重要である。加工に関しては基本的に外注先に任せている通常の商社と異なり、技術系商社は工程設計全体の基本構想を自ら考え、当然のことではあるがその流れを理解している。そのため、工程間のつながりに留意し、つながりが上手くいくように個別の生産工程を担う外注先企業に対して細かい依頼をする。例えば、後の工程で組み立てやすくするために、この板に空ける穴にはわずかな傾斜を付けて欲しい、といった話である。

技術系商社の C 社社長は次のように述べている。

図面には寸法しか書いていないが、そこから他の部品との関係性や、工程のつながり、製品・モジュールの全体像を考えながら、色々なことを考えて加工していく必要がある。たとえば、この部品は他の部品と密着する必要があるから、この部分のこの面は綺麗に仕上げとかないとくっつかないとか。この部品は後で熱処理をするから少し大きくしても良いとか。溶接のときに、この角の部分はことさらしっかり付けとかないといけないとか。そして、それぞれの協力工場に図面を出すときに図面にコメントを入れていく。組み立てのことを考えてここはこういう形状にしてほしいとか。もともとの図面には寸法しか書いていないけれど、これまでの経験からこういうことに気をつけてほしいということを書いていく⁶。

さらに技術系商社は、生産工程全体のマネジメントも担う。例えば、ある外注先企業において加工時にトラブルが生じた際には、共にトラブル解決に努め、場合によっては自社で加工することもある。自らも生産機能を持つ技術系商社だから可能なことである。生産工程全体のスケジューリングも技術系商社が行い、責任も持つ。

外注先企業は、加工後に技術系商社に納品する。その後に、技術系商社が自社内でさらに加工・組立を行うこともある。自社内で加工・組立を行う場合でも、行わない場合でも、技術系商社は顧客に納品する前に検査を実施する。この検査は、「情報転写プロセスの検証」と解釈できる。図面上の製品設計情報が生産プロセスを経て、モジュール部品としてメディアに転写されているのか、その検証と捉えることができるのである。

⁶ C 社社長インタビュー（2019 年 3 月 25 日 13:30～15:00）。

発注元である完成品メーカーにおいては、SNS (Social networking service) の普及などもあって製品不具合がより大きな負の影響を与えるようになってきている。そのため、生産プロセスにおける検査、そして品質保証はますます重要なものとなってきている。しかし、加工の大部分を担う外注先企業は規模が小さいため、検査装置の導入は、その初期費用負担が課題であり、仕事量から考えるとコストと見合わないことも多い。そのため、外注先企業と比較すると規模の大きい技術系商社が検査を担う形となっているのは、外注先企業にとってもメリットがあると考えられる。

4. 「コンダクター機能」に必要な能力

これまで技術系商社が担うコンダクター機能について整理してきたが、何故そのような機能を担えるのかという点も重要だと考える。

まず、「翻訳機能」に関連した能力として、与えられた図面から製品設計者の意図を読み解く能力が必要とされる。本の筆者の意図を読み取るには書かれた文章を追うだけではなく「行間を読む」必要性があるのと同様に、設計者の意図を読み取るためには書かれた図面だけではなくいわば「図面の余白を読む」能力が必要とされるのである。

その能力を構成する要素としては、3つのものが考えられる。1つは、発注元から与えられるモジュール部品の図面から、完成品の部品間関係、少なくとも自らが担当するモジュール部品と他の部品との関連を考える力である。2つめは、製品設計図面から製品設計者の意図を推察する力である。そして、3つめは顧客ごとの製品設計図面の癖を見抜く力である。

これらの力を養うにあたっては、一部の加工を行うだけではなく、複数の部品を組み合わせるモジュール部品を自社で組み立てる経験が役立っているという。部品間の関係性を考える能力が養われているのである。さらに、発注元からもらった図面を元に製品設計者の意図を推測して加工したけれども、上手くいかなかった経験を通じて学習している面もあるという。

そして、「翻訳機能」と「統合機能」を繋いでいるのが検査も含めた意味での生産プロセスに関する幅広い知識である。具体的には、1) 外注先企業の生産技術、生産キャパシティ、加工などの「癖」など特定の企業に関するスペシフィックな知識、2) 生産に関する汎用的かつ一般的な知識である。後者の具体的な例としては、加工する材質に関する知識、それぞれの加工の特性に関する知識、作り上げる部品の形状による加工難度の変化や注意点、生産工程設計に関する知識等が挙げられる。

一口に加工といっても、千差万別である。切削やレーザー加工といった加工の種類の違いもあり、同じ加工でもどのような設備・治具を使うかによっても異なる。部品材質によっても変わるし、サイズによっても違いがある。

技術系商社は、そのような幅広い領域の知識を持っている必要がある。与えられた図面

を「翻訳」して製品設計者の意図を読み取り、どのような加工の流れでその意図通りのものを作り上げるのか、その「生産工程全体の基本構想」を考える際に生産に関する幅広い知識が必要となる。また、「プロジェクトマネジメント」を行う際の外注先とコミュニケーションにおいてもそのような知識がなければ話が通じない。外注先企業に対して加工に関する示唆を与える技術系商社にとって、生産プロセスに関する知識の不足は、信頼関係を損ねる原因ともなってしまうかねない。「情報転写プロセスの検証」である検査においても、生産プロセスに関する知識は必要とされる。

加工全般という広い領域の知識を深いレベルで得るのは困難だと考えられる。ある特定の加工という狭い領域においても、新人が1人だけで責任を持って加工でき、通常とは異なる事態が生じても問題なく対応できるようになるためには数年かかる場合も多い。加工全般という広い領域であれば、そのような深いレベルでの知識の習得はさらに難しいと考えられる。

しかし、技術系商社に求められるのはそのような加工そのものの知識というよりも、そのメタレベルの知識だと考えられる。加工プロセスは、極めてシンプルに考えると図3のように表現できる。

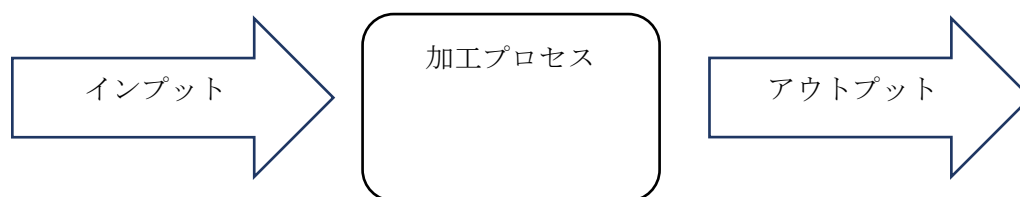


図3 インプット・アウトプット関係から見た加工プロセス

インプットが加工により形を変えてアウトプットとなる。インプットされるのは、材料と製品設計情報⁷である。製品設計情報を、その製品を実現できる生産工程の詳細設計にまで落とし込み、材料を加工したり、組み立てたりする。そうすると、製品設計情報通りのものがアウトプットとして出てくる。

このインプットとアウトプットとの対応に関する知識が、技術系商社にとって重要である。外注先が担う加工プロセスそのものについては不明瞭な点があってもいいし、その加工を自らができる必要もない。ただ、あるインプットとある加工プロセスの組み合わせだとアウトプットに不具合がでることが多いといったインプットー加工ーアウトプット間関係の知識蓄積が技術系商社にとって必要とされるのである。

⁷ 図面に表された情報だけではなく、その技術商社が読み取ったコンテキスト情報なども含まれる。また、ここでの製品設計情報とは、製品全体の設計情報ではなく、その加工プロセスで実現する部分の設計情報である。工程設計情報と区別するために、製品設計情報と表現している。

そのような知識は、様々な企業の様々なモジュール部品の仕事が技術系商社に寄せられ、そして技術系商社が顧客の意図を「翻訳」し、外注先企業も含めた生産工程全体を「統合している」という仕事のプロセスから副次的に蓄積していくという面がある⁸。

図面の解釈、生産工程全体の基本構想、トラブル対応も含めたプロジェクトマネジメント、検査といった製品設計情報を転写してモジュール部品として現出させていく仕事のプロセスにおける重要な情報処理の多くが技術系商社によって行われている。その情報処理のプロセスで、多くの事柄を技術系商社は学ぶことができる。

技術系商社であるC社の社長は次のように述べている。

協力してくれる物作り企業に行くと「すごい！良く知っているね」と言われることも多い。私は、加工自体のスペシフィックな深い知識はないけれど、図面を見てここはこういう風にすればできるっていうのがわかる。なぜそういうことができるかというのと、協力工場に投げっぱなしではなく、その協力工場まで足を運ぶから。それぞれの部品が実際にどのように加工されるのか、どのような問題が生じてそれをどう解決したのかというのを幅広く学ぶことができる。(中略) 協力工場に加工してもらって、その加工のプロセスを見に行くと、(自社で) 組み立ても行ってきた経験があるので、図面から情報を引き出せるようになってきた。特に重要なのは失敗の経験。協力工場が上手く加工できなかったとか、その工場では上手く加工できたように見えたんだけど後の工程で問題が生じたとか⁹。

また、「統合機能」の「プロジェクトマネジメント」に関連した能力として、外注先企業と上手く付き合っていく能力が必要とされる。生産工程全体の粗設計のためには、外注先企業の情報を正確に把握する必要がある。どのような加工がオプションとして活用できるのか分からなければ、生産工程全体の基本構想は考えられない。自社の情報であれば技術レベルやその時点での生産キャパシティ、そして加工などの「癖」といった情報は比較的容易に把握可能である。しかし、外注先企業のそれらの情報獲得は容易な話ではない。情報開示が不利益をもたらすリスクもあるので、外注先企業としても慎重になる。

外注先の情報を教えてもらうためには、外注先企業と信頼関係を構築していく必要がある。信頼関係構築にはまず円滑なコミュニケーションが重要と考えられる。円滑なコミュニケーションといっても口が上手ければ良いという話ではない。そうではなく、自らの考え方を自分本位ではなく、自他共栄の視点に変える必要がある。B社の社長は、自社は「(外

⁸ 特に、検査を技術系商社が実施している点には意義があると考えられる。学習の際には、ある行為とその結果を結びつけて理解していく必要がある。技術系商社は、自ら検査を手がけているため、モジュール部品の実現という一連のプロジェクトの結果情報をダイレクトに獲得できる。このことは、技術系商社の情報蓄積にプラスの影響を与えていると考えられる。

⁹ C社社長インタビュー（2019年3月25日 13:30～15:00）、()内は筆者追記。

注先企業の皆様の) 営業です」と伝え、その考えに基づいて行動しているという。また、C社の社長は、外注先企業について「協力企業」という言い方を社内で徹底し、決して「下請け」などという言葉は使わせないようにしているという。

築き上げられた信頼と円滑なコミュニケーションは、生産工程全体のマネジメントにもプラスの効果を持つ。今後も継続的な取引関係が期待でき、そしてそれぞれの取引において自社のことも考えてくれると外注先企業が考えれば、時には納期等の面で技術系商社の要望に応じてくれるようになる。また、加工については外注先企業の方に蓄積があることも多く、無神経にその領域に口を出すと事態がこじれてしまう要因になりかねないが、信頼関係があり、しかも円滑なコミュニケーションが行えれば、感情的なしこりを残すことなく加工に関する要望を伝えることができる。

ただ、協力関係は、円滑なコミュニケーションだけで実現できるものではない。技術系商社との協力関係が自社のためになると外注先企業に考えてもらう必要がある。お互いにメリットがあるからこそ、協力関係は上手くいく。その1つの手段として取引の長期継続がある。取引の長期継続によって、技術系商社との関係が自社に対してプラスであると外注先企業に考えてもらえば、協力関係が維持しやすくなる。C社は、需要が減少し、自社の生産設備が稼働していない状況であっても、あえて外注先企業に仕事を出したという。

5. まとめ

この論文では、大都市圏周辺の工業集積地域における技術系商社の果たしている役割について「コンダクター機能」というコンセプトを提示して考察した。

本稿の貢献の1つとして、産業集積におけるジェネラルな知識を広く持つプレイヤーの重要性の示唆がある。従来、産業集積においては、深い知識や技能を有する企業に対して焦点が当てられることが多かった。匠の技を持つ職人、あるいは「即興演奏」と喻えられる企業間の自己組織的で柔軟な分業プロセス等である。しかしながら、深い知識や技能を有する企業をまとめ上げ、それらの能力をモジュール部品の生産に繋げるためには、浅くても広い知識をもって全体的な視野から、あたかも指揮者のようにマネジメントする企業が有用である可能性を本稿では示した。

なお、技術系商社の「コンダクター機能」は、専門特化企業群・小零細企業群の自己組織的な分業のメカニズムを否定するものではなく、そのメカニズムと技術系商社のコンダクター機能は補完的關係であると考えられる。ますます増大する複雑性に対処に対処するためには、様々なレベルでの調整が必要である。技術系商社の「コンダクター機能」は、その調整機能の1つであると考えられる。

本稿は、東京都大田区という特定地域の3社に対する聞き取り調査からコンセプトを提示している。「コンダクター機能」というコンセプトにどれくらいの普遍性があるのか、そして業種や地域によってその機能に違いがあるのかといった点について、さらに調査を進

めていく必要があると考えている。

<謝辞>

本稿を執筆するにあたり、聞き取り調査にご協力いただいた企業の方々に深く御礼申し上げます。

<引用・参考文献>

1. 浅沼万里（1997）：『日本の企業組織 革新的適応のメカニズム－長期取引関係の構造と機能』東洋経済新報社。
2. 植田浩史（2000）：「サプライヤ論に関する一考察—浅沼万里氏の研究を中心に—」『経済研究』大阪市立大学, Vol.23(2), pp.1-22.
3. 江口政宏（2021）：「中小機械・金属工業の構造変化とデジタル化の影響」『金融構造研究』金融構造研究会, Vol.43, pp.1-15.
4. 藤本隆宏（2013）：「複雑化分析のフレームワーク」藤本隆宏『「人工物」複雑化の時代』有斐閣, pp.27-66.
5. 岸本太一・糸野博行(2014):『中小企業の空洞化適応—日本の現場から導き出されたモデル』同友館.
6. 糸野博行(2019):「続 グローバル化時代の地方工業集積：産地・地方工業集積から国内における「最終生産拠点」へ」『商工金融』商工総合研究所, Vol.69(10), pp.6-21.
7. 近藤弘毅(2012):「産業集積の環境対応と資源獲得：基礎的な組織論、戦略論を用いたコーディネート機能の再検討」『目白大学経営学研究』目白大学経営学部, Vol.10, pp.85-103.
8. 稲水伸行・若林隆久・高橋伸夫（2007）：「産業集積論と〈日本の産業集積〉論」『赤門マネジメント・レビュー』グローバルビジネスセンター, Vol.6(9), pp.381-412.
9. 石原武政（2002）：「小売商業集積との比較における産業集積の組織特性」『経営研究』大阪市立大学経営学会, Vol.52(4), pp43-62.
10. 一般財団法人商工総合研究所（2019）：「中小機械・金属工業の長期的な構造変化 — 「第9回中小機械・金属工業の構造変化に関する実態調査」より —」一般財団法人商工総合研究所.
11. 港徹雄(1984):「日本型生産システムの編成機構：企業間組織の生産性視点」『青山国際政経論集』青山学院大学, Vol.2, pp.71-93.
12. 港徹雄(1988):「下請取引における「信頼」財の形成過程」『商工金融』商工総合研究所, Vol.62(10), pp.7-19.
13. 港徹雄(1993):「技術と情報の企業間分業」『商工金融』商工総合研究所, Vol.43(2), pp.3-17.
14. 額田春華(2002):「産業集積における「柔軟な連結」の達成プロセス」一橋大学大学院商学研究科博士論文.

15. 額田春華 (1998) : 「産業集積における分業の柔軟さ」伊丹敬之・松島茂・橘川武郎『産業集積の本質 柔軟な分業・集積の条件』有斐閣, pp.49-93.
16. 関智宏 (2011) : 『現代中小企業の発展プロセス サプライヤー関係・下請制・企業連携』ミネルヴァ書房.
17. 高橋和志 (2012) : 「産業集積における内部メカニズム : 柔軟な専門化とリンケージ機能について」『オイコノミカ』名古屋市立大学経済学会, Vol.48(3), pp.21-38.
18. 高岡美佳 (1998) : 「産業集積とマーケット」伊丹敬之・松島茂・橘川武郎『産業集積の本質 柔軟な分業・集積の条件』有斐閣, pp.95-129.
19. 高木孝紀(2013): 「産業集積のメカニズム : 組織間関係論の視点から」『経済科学』名古屋大学大学院経済学研究科, Vol.61(1), pp.35-47.
20. 田中英式(2010): 「産業集積内ネットワークのメカニズム--岡山ジーンズ産業集積のケース」『組織科学』白桃書房, Vol.43(4), pp.74-86.
21. 渡辺幸男(1997): 『日本機械工業の社会的分業構造 : 階層構造・産業集積からの下請制把握』有斐閣.
22. 渡辺幸男(1998): 『大都市圏工業集積の実態 : 日本機械工業の社会的分業構造』慶應義塾大学出版会.
23. 渡辺幸男(2011): 『現代日本の産業集積研究 : 実態調査研究と論理的含意』慶應義塾大学出版会.

【原著論文】

機関投資家視点による統合報告書評価に関する一考察

-GPIF「優れた統合報告書」を一例に-

**A Study on Integrated Reports Evaluation from the Perspective
of Institutional Investors**

- GPIF's "excellent integrated reports" as an example-

お茶の水女子大学大学院 博士後期課程 福田 智美
Ochanomizu University, Graduate School, Doctoral Course
Tomomi Fukuta

<Abstract>

This paper discusses how corporate disclosure impacts the value of Japanese companies from the viewpoint of institutional investors.

Japan's Corporate Governance Code was first introduced in 2015, and has since been revised twice.

The number of companies publishing corporate integrated reports increased from 10 in 2007 to 718 in 2021. The role of an integrated report is to reduce the cost of capital and increase corporate value through improved information disclosure.

Corporate integrated reports are based on the question: "What information do institutional investors require to best value the company?"

However, there is no research on what kind of integrated reports institutional investors find useful, due to the short history of integrated reports.

This paper analyzes the integrated reports selected by GPIF by using quantitative text mining analysis. It finds that there is demand for clear messages by top management, and clear corporate KPIs using financial and non-financial information.

1. はじめに

本稿ではコーポレートガバナンス・コード（以下 CG コード）（2021）基本原則 3 で示されている「適切な情報開示と透明性の確保」の一考察として企業が発行している統合報告書に着目し、ステークホルダーである機関投資家はどのような統合報告書を評価しているのかを考察する。

日本における CG の流れとしては、2014 年 2 月金融庁による日本版スチュワードシップ・コード（以下 SS コード）が公表され、機関投資家が受託者責任を果たす為の原則が明らかとなり、同 8 月経済産業省「持続的成長への競争力とインセンティブ～企業と投資家の望ましい関係構築～」プロジェクト（以下伊藤レポート）では企業が機関投資家との対話を通じて持続的成長に向けた資金を獲得し、企業価値を高めていくための提言がなされた。その流れをうけ、2015 年金融庁・東京証券取引所（以下東証）が CG コードを策定した。

SS コード公表前年である 2013 年 12 月には国際統合報告評議会（以下 IIRC）が国際統合報告フレームワークを公表し、統合報告書は「組織の外部環境を背景として、組織の戦略、ガバナンス、実績、および見通しがどのように短、中、長期の価値創造を導くかについての簡潔なコミュニケーションである。」とされた。

そして 2021 年二度目の改訂 CG コードでは、情報開示、特に適切な情報開示とサステナビリティに言及されている。具体的には、適切な情報開示は財務情報だけでなく非財務情報（ESG 要素）の開示が必要であるということ。また、法令に基づく開示（例えば有価証券報告書等）だけでなく、それ以外の情報提供（例えば統合報告書等）も企業とステークホルダーとの情報の非対称性を解消するための有力な手段であるということ。さらには、適切な情報開示は「責任ある機関投資家」の諸原則である SS コードを踏まえた企業と機関投資家の建設的な対話に資するものである等が述べられている。適切な情報開示は、Zhou et al.(2015)によると自己資本コストを低下させ企業価値を向上させる役割を果たす。

東証（2022）CG コードへの対応状況によると、サステナビリティに関する情報開示の状況では 194 社中 86 社が統合報告書または個別レポートによる開示を選択している。さらに生命保険協会（2022）の調査では、企業が情報開示をする媒体として望ましいものとして、機関投資家は統合報告書を第 1 位（65%）とし、情報開示において最も適切な媒体と位置付けている。経済産業省（2020）日本企業の統合報告に関する調査によると、IIRC のフレームワーク導入直後の 2014 年に統合報告書を発行した企業は 133 社であり、CG コード導入後の 2016 年には 334 社、そして改訂 CG コード後の 2021 年には 718 社と飛躍的に増加した（図表 1）。日経統合報告書アワード（2022）¹によると、2021 年日経統合報告書アワードに応募した企業数は 290 社であり、前年の 132 社、CG コード導入後の 2016 年 84 社と比較すると増加していることが分かる。

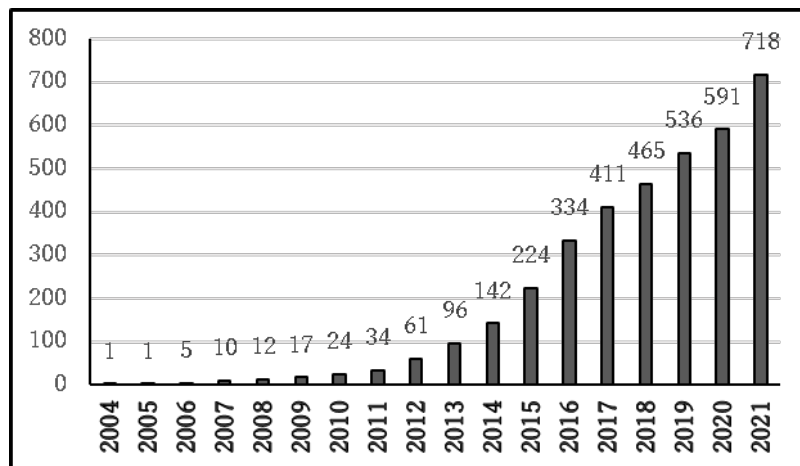
¹ 日本経済新聞社「日経統合報告書アワード」〈<https://adnet.nikkei.co.jp/a/nira/>〉2022/8/16 参照

一方で、日本取引所グループ（2022）²によると2022年4月時点でのプライム移行社数は1839社であり、プライム市場のすべての企業が統合報告書を発行しているわけではない。

統合報告書は、日本では法令に基づく開示ではないが、KPMG（2016）によると日本は、オランダやスペインと並んで統合報告を行う企業が多いとしている。南アフリカでは2010年からヨハネスブルク証券取引所への上場要件に統合報告の実施が義務付けられている。

このような流れとともに、日本における統合報告書は「適切な情報開示」の役割を担う媒体として、機関投資家、企業の双方から重要な位置づけとなっていることが分かるが、CGコードやIIRCフレームワークに従い企業は統合報告書を発行すればよいということではなく、どのような統合報告書が機関投資家に評価されているのか問題意識を持ち、本稿では考察を行う。

図表1 統合報告書発行企業数の変遷



出所：経済産業省、KPMGのHPより筆者作成

2. 先行研究レビュー

2.1 企業の統合報告書導入要因に関する研究

日本では2021年に統合報告書を発行した機関は718社であったが、どのような企業が統合報告書を導入しているのか、統合報告の導入決定要因分析の先行研究として、Frias-Aceituno et al. (2014) は、統合報告書の作成の決定要因分析を Fortune Global 2000 の企業を対象に行った（金融業を除く）。ロジット分析では、企業の規模が大きく、ROA（Return on Asset）が高く、GRI（Global Reporting Initiative）のガイドラインを遵守し、産業としては競争が多くない業種ほど統合報告書を作成する傾向があるとした。

² 日本取引所グループ（2022）各市場区分の上場会社数

（https://www.jpx.co.jp/equities/market-restructure/market-segments/nlsgeu000005mhh3-att/Listin_g_20220404.pdf）2022/8/14 参照

林 (2014) は、統合報告書作成の決定要因分析について、統合報告書の作成の有無と機関投資家持株比率との関係に着目し、東証 1 部上場をサンプルとし、2012 年度のクロスセクションデータを用いてロジット分析を行った。その結果、機関投資家持株比率が高い企業ほど統合報告書を作成する傾向があった。さらに、企業規模 (時価総額) および業種 (医薬品業種) が統合報告書作成の有無に正の影響を与えることを示した。

木村・大森 (2016) は、統合報告導入の有無と企業の「収益性」「成長性」「リスク」の関係性を分析した。2009 年から 2014 年の日経 225 採用銘柄を対象とし検証を行った結果、売上高成長率の高い企業、企業規模の大きい企業、簿価時価比率の高い企業が統合報告を導入する傾向にあり、それは成長企業と成熟企業を比較すると、財務情報だけでは将来予測が難しいため機関投資家へ追加的なインセンティブ効果を狙い導入していること、企業規模の大きい企業は統合報告を導入する資源余裕があること、簿価時価比率の高い企業は自社の評価を高めるために統合報告を導入していることが明らかになった。

このように統合報告書の導入要因は、機関投資家比率や、企業規模が関係していることが分かる。

2.2 統合報告書と企業価値の関係を示す研究

では統合報告書を導入すると企業価値は上昇するのか。統合報告書と企業価値の関係性に関する先行研究としては、Barth et al. (2016) は、統合報告書が企業価値に与える影響について Ernst and Young(EY)の IR Quality データベース「integrated paper quality」を使用し分析を行った。スコアと bit-ask spread、Tobin's Q、株主資本コスト、将来キャッシュフローの関係は、integrated paper quality のスコアと bit-ask spread、株主資本コストには統計的に有意な負の関係があり、Tobin's Q と将来キャッシュフローには正の関係があることを結論づけた。

Zhou et al. (2015) は上場要件に統合報告の実地が義務付けられている南アフリカのヨハネスブルクに上場している企業を対象に、統合報告書の発行と自己資本コストとの関係性を分析した。分析手法としては、統合報告書の導入があるかどうかではなく、IR フレームワークへの準拠率との関係を分析した。その結果、統合報告書の IR フレームワークへの準拠率の高い企業は自己資本コストが低下する傾向があることを示した。

エッジインターナショナル (2020) は、日本の統合報告書発行企業とその株価の相関を 2010 年から 2020 年の 10 年間に調査した。自己表明型統合レポートを発行している 513 社のうち非上場企業をのぞいた 487 社と TOPIX 株価変動率の平均値を分析した結果、統合報告書を発行している企業の方が TOPIX 株価変動率を上回ったことが分かった。

このように統合報告書の発行は、自己資本コストの低下、さらには株価の上昇と、様々な側面で影響を与えていることが分かるが、その開示手法としての統合報告書はどのように評価されているのであろうか。

2.3 開示チャンネルとしての統合報告書とその活用に関する研究

大鹿（2016）は、非財務情報の開示チャンネルとして統合報告書が有効か検討をした。その結果、統合報告の開示の義務化が企業の資本コストの低下と結びついていると示した。しかし開示チャンネルを変えることが情報の伝わり方に影響を与えるとしても統合報告が開示チャンネルとして最善であるかとは言えないとした。

伊藤（2016）は統合報告書で開示される情報は財務情報だけでなく、非財務情報の開示が重要であるとし、統合報告書に基づいてステークホルダー・エンゲージメントを図ることで戦略策定への情報利用にも有益であると主張した。

川久保（2019）は世界 10 か国各 5 社の統合報告を対象に IIRC の 5 項目で比較分析を行った。その結果、統合報告が義務化されている南アフリカや欧州の国々が上位のスコアを示したことから統合報告書の法制化は質の向上に影響があるとした。

このように、統合報告書については、企業が開示する項目や企業の情報開示における企業価値については論じられているが、実際、発行された統合報告はどのように活用されているのか。井上（2019）は、従業員と個人株主の視点による統合報告書の評価をアンケート調査により論じその結果、従業員は自社の経営活動全般の理解が促進したとし、個人投資家は中長期的観点から企業を評価する情報として統合報告書を位置づけていると結論づけている。

2.4 先行研究の限界

先行研究レビューより、統合報告書を課題とした研究は企業視点で行われている研究が多いことが分かる。ステークホルダー視点の研究は井上（2019）が従業員と個人株主を対象に調査を行っているが、機関投資家は対象とされていない。

さらに生命保険協会（2022）の調査では、統合報告書を通じた非財務情報の開示について、「十分に開示している」と 36%の企業が答えたのに対し機関投資家はたった 3%しか評価しておらず、企業の開示した統合報告書の内容が必ずしも機関投資家が満足しているとは言えない。CG コードにおいて「機関投資家と企業の情報の非対称性」の問題などが課題となっている中、機関投資家が「どのような統合報告書を求めているのか」「どのような統合報告書を評価しているのか」という視点で論じられている先行研究は筆者の知るところまだない。さらに統合報告書の先行研究は海外と比較すると少ないが、その原因は日本における情報開示の歴史がまだ浅く、CG コード導入以前の日本企業では、統合報告書を発行する企業は限定的であった。また先行研究は 2020 年以前のものも多く、改訂 CG コード（2021）や東証の市場区分再編（2022）³のような新しい市場の流れは、企業の情報開示の取り組み、それを評価し投資活動を行う機関投資家にとっても非常に重要で新しい流れで

³ 日本取引所グループ（2022）市場区分見直しの概要
 〈<https://www.jpx.co.jp/equities/market-restructure/market-segments/index.html>〉 2022/8/14 参照

あり、機関投資家視点で最新の統合報告書の研究を行うことは、社会的にも学術的にも価値があると考えられる。

3. リサーチ・クエスチョンと分析の手法

先行研究の限界から、以下に本稿における RQ を二つ設定する。

RQ1：機関投資家はどのような統合報告書を評価しているのか

RQ2：機関投資家が最も評価した統合報告書にはどのような特徴があるのか

本稿では、計量テキスト分析を使用して分析する。分析ツールとしては KHCoder を使用する。KHCoder とは樋口（2021）によると計量テキスト分析・テキストマイニングのためのツールとして樋口が開発し 2001 年から公開している無料のソフトウェアである。また、本稿で用いる用語の定義として「評価されている統合報告書」の「評価」とは「その意義・価値を認めること」を意味する。そのため、日本で統合報告書を「評価」するための機関（GPIF、日本経済新聞社、WICI ジャパンレポートアワード⁴）から選定されたことがある経験をもって「評価されている統合報告書」と用語の定義を設定する。

3.1 分析対象

分析対象は川久保（2019）に倣い、「GPIF 優れた統合報告書」の公表資料を使用する。GPIF は 2016 年から優れた統合報告書を公表しているが、2016 年から 2018 年の間は明確にどの企業がいくつの運用機関から選定されたなど詳細は公表されていない。そのため、本稿では詳細が公表されるようになった 2019 年から 2022 年公表レポートによる 4 機関以上から選定された企業の発表内容を中心に分析を行う。このレポートは毎年 2 月頃に発行されるため、評価対象となる統合報告書は 2018 年度から 2021 年度の内容となる。

RQ1 については GPIF 優れた統合報告書レポート 2019 年から 2022 年の 4 運用機関以上が評価したレポートについての機関投資家の評価コメントについて計量テキスト分析を行う。

RQ2 については GPIF により選出された最新（2021 年度）の統合報告書からジャッジメンタルサンプリング法で 2 社を抽出し、企業の統合報告書に関する機関投資家の評価コメントと企業の統合報告書の双方向から分析を行う。

GPIF は、国内株式の運用を委託している運用機関に対して、年 1 回優れた統合報告書と改善度の高い統合報告書の選定を依頼している。選定方法は、運用機関に対して、それぞれ最大 10 社の統合報告書の選定を依頼する。2022 年 2 月公表の優れた統合報告書について延べ 77 社（2021 年 77 社）、改善度の高い統合報告書については延べ 100 社（2021 年 94 社）が選ばれた。図表 2 には過去延べ数に加え、過去 4 年間の選定企業名と選ばれた運用機関の数を記した。

⁴ WICI ジャパン「統合レポート・アワード」

〈https://wici-global.com/index_ja/event/integrated_report_award/〉 2022/8/14 参照

図表2 GPIF レポートより4運用機関以上から選ばれた統合報告書企業

対象企業 選定者	すべての上場企業				2019~2022 評価された合計数 (優れた+改善)	
	GPIFが国内株式の運用を委託している運用機関					
レポート公表年月日	2019/1/25	2020/2/7	2021/2/24	2022/2/7		
「優れた統合報告書」に選ばれた 延べ企業数	67	71	77	77		
4機関以上から選ばれた企業数	11	9	11	6		
4機関以上から選ばれた「優れた統 合報告書」の企業名と選ばれた運 用機関数	伊藤忠商事 丸井G 大和ハウス 味の素 オムロン MUFG コニカミノルタ リクルートHD 日本精工 三菱ケミカル カブコン	8 日立製作所 7 キリンHD 6 伊藤忠商事 6 三井化学 5 丸井G 4 住友化学 4 花王 4 三井物産 4 MS&AD 4 4	7 伊藤忠商事 6 日立製作所 6 東京海上 5 キリンHD 4 三井化学 4 三菱ケミカル 4 花王 4 リコー 4 丸井G 4 オムロン	6 日立製作所 5 リコー 5 MUFG 4 東京海上 4 伊藤忠 4 オムロン 4 4 4 4 4 4	5 伊藤忠商事 5 日立製作所 5 丸井G 5 MUFG 4 オムロン 4 東京海上 4 味の素 4 ミネベアミツミ 4 不二製油 4 三井化学 4 リコー	24 17 16 13 13 10 10 10 9 9 9
「改善度の高い統合報告書」に選 ばれた延べ数	87	91	94	100		
4機関以上から選ばれた企業数	4	2	4	該当なし		
4機関以上から選ばれた優れた「改 善度の高い」統合報告書の企業名 と選ばれた運用機関数	Jフロント ミネベアミツミ 島津製作所 MUFG	4 ミネベアミツミ 4 不二製油 4 4	6 日本ペイント 5 大東建託 味の素 みずほFG	6 4 4 4	2機関15企業 大和ハウス 日本ペイント	6 6

出所:GPIF の HP より筆者作成

4. 分析結果

4.1 機関投資家の求める統合報告書

GPIF 優れた統合報告書レポート 2019 年から 2022 年のすべての機関投資家の評価コメントをテキスト化し、KHCoder で分析を行った。出現頻度の多い語句を KHCoder 抽出後リストより 10 位までを品詞別に示す (図表 3)。

最も出現が多かった語句は「価値」であった。分析語句として 1 位「価値」、2 位「事業」、4 位「経営」、5 位「財務」、9 位「メッセージ」の 5 語句を抽出し分析する。5 語句の抽出方法は、複合語句を作る場合の最頻出になっている語句とした。例えば「企業価値」という言葉は頻出 1 位「価値」+3 位「企業」からなるため、「価値」を分析する。同様に、「事業戦略」は 2 位「事業」+6 位「戦略」からなる。また「開示」「記載」はサ変名詞として動詞の役割をしているため様々な語句につながっているため抽出語リストから「つながり」分析には不適格であるとした。総抽出語数は 5,248 語数であった。共起ネットワーク (図表 4) の条件は最小出現数 5, Jaccard 係数 0.2 以上、階層クラスター (図表 5) の条件は共起ネットワーク同様最小出現数 5 とした。本稿の分析における Jaccard 係数はすべて 0.2 以上を使用する。

(1) 「価値」

出現語句最多の「価値」につながる語句は抽出語リストによると「企業」「創造」「向上」

「拡大」「の最大化」である。機関投資家は「企業-価値」が「向上・拡大」するストーリーを描いている統合報告書を評価している。共起ネットワークでは「価値」がハブとなり、「企業-価値」「価値-創造」「価値-創造-ストーリー」「企業-価値-向上」と言葉を作っている。IIRC (2013) では「統合報告書は企業価値創造についての簡潔なコミュニケーション」と定義されていることから、統合報告書で「企業価値創造」を描くことは適切かつ有効であることが分かる。階層クラスター分析では出現パターンテーマとして「企業価値創造ストーリー」というテーマが浮かび上がる。

(2) 「事業」

「事業」につながる語句は抽出語リストによると 2 種類に分類できる。「事業-戦略」のように企業経営の戦略について網羅的に書かれているか、「事業-部門」「事業-ポートフォリオ-強化」のように、企業の細部(部門)ごとに事業が説明されているかの 2 種類である。機関投資家は、まず企業の事業戦略全体を把握し、その後細部(部門)の事業について説明がなされている統合報告書を評価していることが分かる。共起ネットワークでは「事業戦略」が「価値」と強い結びつきを持っていることが分かる。階層クラスター分析では出現パターンテーマとして「事業戦略説明」というテーマが浮かび上がる。

(3) 「経営」

「経営」につながる語句は抽出語リストによると「長期」「中期」「ESG」が多く発現しており、伊藤レポートや SS コードで求めるショートターニズムの排除、長期投資が出来るための中長期計画を示している企業を機関投資家が評価していることが分かる。また「ESG 経営」が発現しているのは、昨今の ESG 投資の潮流ならびに、改訂 CG コードで示している「サステナビリティに対する開示」が背景としてあり、長期投資における非財務情報の開示の重要性が分かる。共起ネットワークでは「中期-経営-計画」が 1 つの共起を作成しており強い結びつきを持っていることが分かる。階層クラスター分析では出現パターンテーマとして共起ネットワーク同様「中期経営計画」というテーマが浮かび上がる。

(4) 「財務」

「財務」につながる語句は抽出語リストによると「非財務」「KPI」「戦略」が多く発現している。機関投資家は「財務と非財務の両視点」を持った統合報告書を評価しており、これは IIRC の「統合思考」に沿っている。さらに財務 KPI は通常「中期経営計画」で公表されるが、機関投資家は「非財務-KPI」など非財務情報でも KPI 設定を望んでいる。それは例えばパリ協定や IPCC の示す 2050 年ネットゼロ、内閣府男女共同参画の推進する上場企業における女性役員比率 10% 女性管理職比率 30% など、非財務情報の目標を定性だけでなく定量的に示している統合報告書が評価されている。共起ネットワークでは「財務-目標」が強くつながり、それをハブとして「TCFD (非財務情報)」「ROIC (財務情報)」と、財務・非財務の目標が繋がっていることが見て取れる。階層クラスター分析では出現パターンテーマとして「財務評価-短期方針」というテーマが浮かび上がることから財務情報におい

では中長期だけでなく短期的な方針も機関投資家は興味を持っていることが分かる。その点は共起ネットワークでは導き出せなかった論点である。

(5) 「メッセージ」

「メッセージ」につながる語句は抽出語リストによると「CEO」が最も多く、次いで「トップ」、「CFO」であった。共起ネットワークでは「メッセージ」がハブとなり「CEO-メッセージ」「トップ-メッセージ」「CFO-メッセージ」と語句を形成している。機関投資家は企業トップがどのように経営を考え、実行しているのか、今後どのように自社を成長させていくのか、トップメッセージを通じて情報を得ている。そのためトップメッセージを評価の対象に入れていることが分かる。階層クラスター分析では出現パターンテーマでは「トップメッセージ-明確構成」というテーマが見て取れ、トップメッセージに明確さを求めていることが分かる。日経統合報告書アワードの過去10年（2013年から2022年）の審査項目を確認すると、すべての年の審査項目に「トップマネジメントのメッセージ評価」がある。他の審査項目は世情を反映し、2013年は財務情報に関する審査項目が多かったが、SSコードやCGコード導入後は非財務情報の審査項目が増加し、現在では40%ほどが非財務の審査項目である。しかし、2013年から10年間「トップメッセージ」だけは変わらず審査項目にあることは、企業のトップメッセージの重要度と注目度をあらわしている。

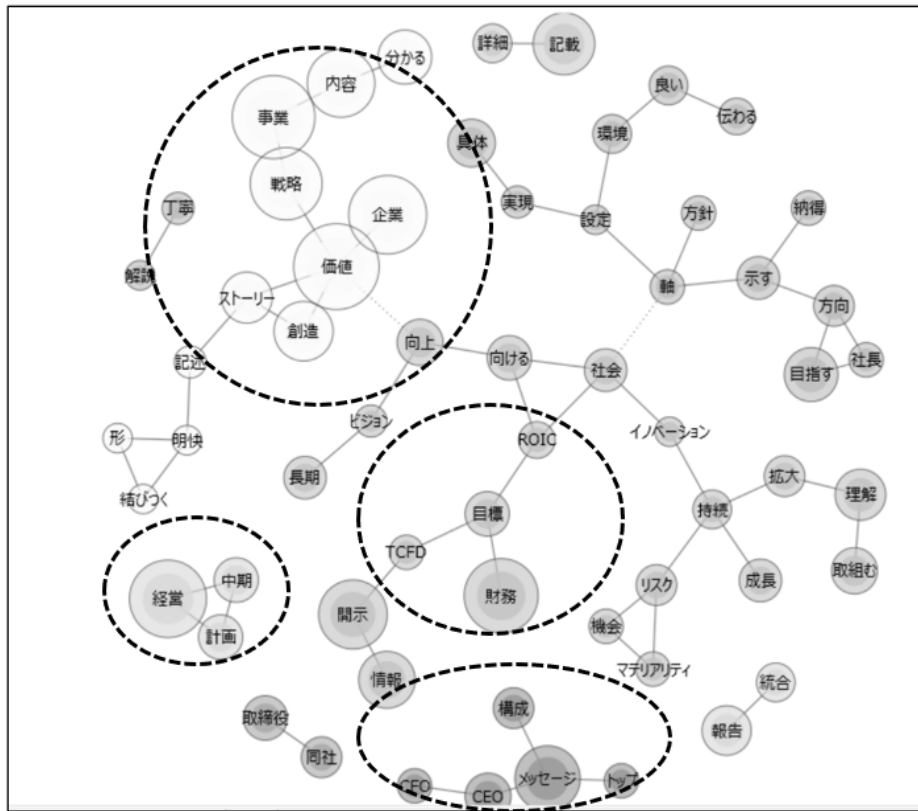
以上の抽出語リスト、共起ネットワーク、階層クラスター分析結果から、機関投資家は統合報告書に「価値創造ストーリーの向上」「事業戦略説明」「中長期経営計画」「財務非財務情報のKPI」「トップの明確なメッセージ」を求めていることが分かる。

図表3 過去4年間 GPIF 審査講評コメント・出現語句上位10語句品詞別

	Total	名詞	サ変名詞	形容動詞	動詞	
1	価値	価値	47 経営	38 明確	17 分かる	18
2	事業	事業	44 開示	30 詳細	9 目指す	18
3	企業	企業	39 記載	24 丁寧	6 取組む	13
4	経営	財務	35 説明	22 独自	6 向ける	12
5	財務	戦略	33 創造	22 明快	5 示す	11
6	戦略	内容	29 評価	17 重要	4 伝わる	8
7	開示	メッセージ	27 投資	16 非常	4 加える	5
8	内容	情報	20 理解	16 明瞭	4 含める	5
9	メッセージ	ストーリー	16 報告	15 簡潔	3 結びつく	5
10	記載	具体	14 向上	13 豊富	3 関わる	4

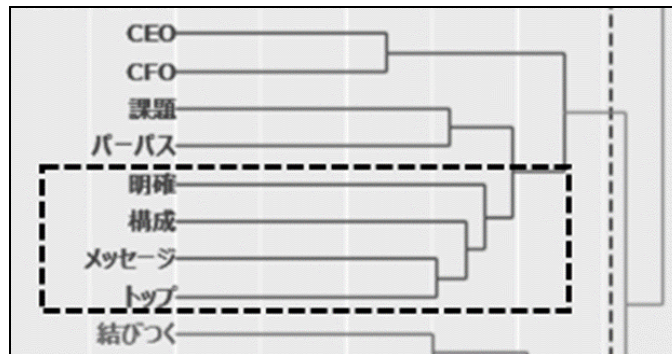
出所：KHCoder 分析より筆者作成

図表 4 GPIF 審査講評コメントの共起ネットワーク



出所：KHCoder 分析より筆者作成

図表 5 GPIF 審査講評コメントの階層クラスター分析（一部抜粋）



出所：KHCoder 分析より筆者作成

4.2 機関投資家が最も評価した統合報告書

GPIF の過去 4 年間の機関投資家評価を見てみると最も評価された統合報告書は合計 24 機関から支持を得た伊藤忠商事であった（図表 2）。伊藤忠商事の 2021 年度の統合報告書は、日経統合報告アワードで準グランプリを受賞し、WICI ジャパンレポートアワードで優

秀企業賞を受賞している。2021年度の伊藤忠商事の統合報告書は三機関から高い評価を得ていることが分かる。GPIFで伊藤忠に次ぐ評価は日立製作所であり、合計17運用機関から支持を得た。次いで、丸井グループは合計16運用機関、そして三菱UFJフィナンシャルグループ（以下MUFG）合計13運用機関であった。MUFGの2021年度の統合報告書は、日経統合報告書アワード優秀賞、WICIジャパンリポートアワード特別賞を獲得しており、伊藤忠商事と同様2021年度の統合報告書は三機関から高い評価を獲得している。

GPIFで4年間高い評価を得てきた4社を抽出し、ジャッジメンタルサンプリング法で最新の2021年度統合報告書において三機関から高い評価を得た伊藤忠商事とMUFGの2社を抽出して分析を行う。

4.2.1 伊藤忠商事 2021年度統合報告書分析

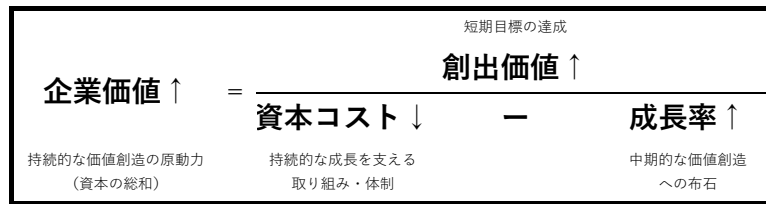
2021年度伊藤忠商事統合報告書における三機関からのすべての評価コメントを抽出しテキスト化し、KHCoderにて分析を行う。WICIジャパンでは審査コメントについては賞の説明が公表されておりそれを使用する。

最出現語句は「価値」であり、つながる語句は抽出語リストによると「企業-価値-図式化」「企業-価値-算出」であった。RQ1の分析では、「価値」には「拡大」や「向上」がつながっていたが、個別企業ではつながり方に違いがあらわれた。伊藤忠商事の最も評価された点は企業価値向上の図式化である（図表6）。またRQ1の分析結果と同様に抽出語リストによる出現語句に「メッセージ」が多く抽出されており、つながり語句は「トップ」「CEO」であり「トップの力強いメッセージ」が評価されていることが分かる。また共起ネットワーク分析では「価値」がハブとなり、「企業-価値」「高い-価値」「価値-造像-ストーリー」「明確」をつないでいた。

次に、評価コメント頻出語で発現した「CEO-トップメッセージ」に着目し、伊藤忠商事統合報告書に記載されているトップメッセージを分析することで機関投資家がトップメッセージに何を求めているのかを明らかにする。同社のトップメッセージは岡藤正広代表取締役会長CEOの声であり、会長自ら手直しをして書いているこだわりを持つ。

2021年度伊藤忠商事トップメッセージの抽出語数は3907語数であった。最頻出語句は「当社」であり、抽出語リストによるつながり語句は「グループ」が最も多い。グループ全体の経営について、計画、戦略、問題点など様々な視点をトップが持っていることが分かる。次頻出語句は「経営」であり「中期-経営」「経営-三方よし」など、中期計画や、企業理念とつながっていることが抽出語リスト分析から分かる。

図表 6 伊藤忠商事 企業価値向上の図式



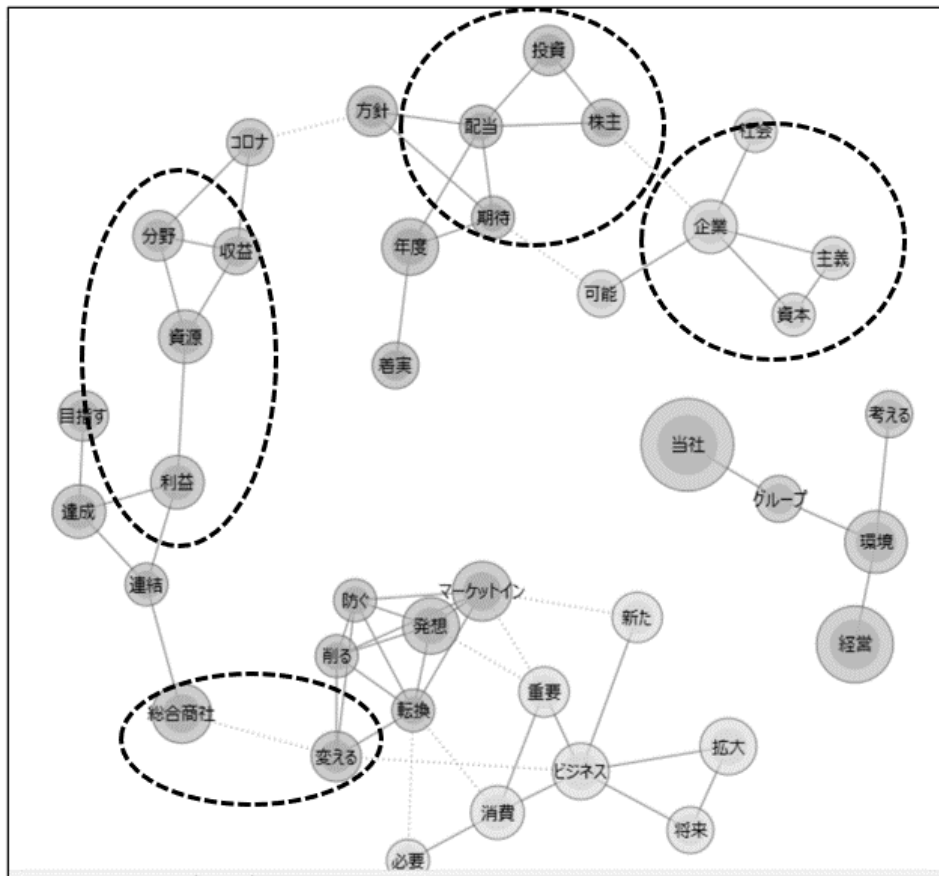
出所：伊藤忠商事統合報告書より筆者作成

伊藤忠商事の経営理念は、近江商人である創業者伊藤忠兵衛の精神「三方よし」を創業以来掲げており、この理念を軸にトップメッセージが描かれていることが分かる。次に非財務情報（ESG）の中で最初に現れたのは「環境」であり「エネルギー」「負荷」などが続くことによりパリ協定を意識したエネルギー政策の具体性を示していることが分かる。RQ1 分析結果から導き出された機関投資家が評価する「財務と非財務」について CEO 自らが目標を語っていることが分かる。

共起ネットワーク（図表 7）では興味深いつながりが見て取れる。機関投資家や株主を意識した共起「株主-投資-配当」と ESG を意識した共起「企業-社会（ESG）」と財務を意識した共起「利益-収益」の 3 つの共起が薄い線でつながりを持つ。そのことから財務（収益）と非財務（社会）の経営を考え利益を生み出し、その利益を株主・機関投資家へ配当（株主還元）を意識している流れができ、そのような点も機関投資家が評価したと考えられる。

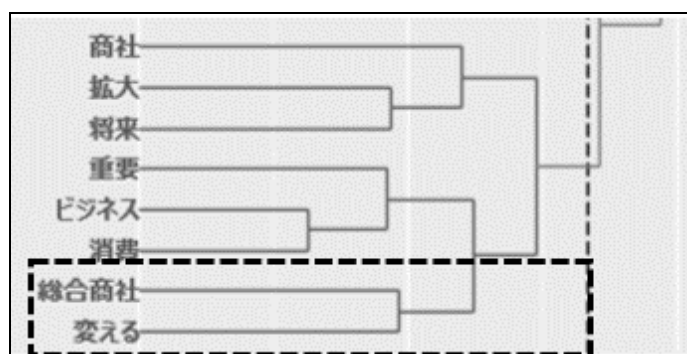
階層クラスター分析（図表 8）による出現パターンテーマでは「総合商社-変える」というテーマが見て取れ、伊藤忠商事は自社だけでなく「総合商社」という業界枠組みを考え、変化をもたらそうとしているテーマが階層クラスター分析から読み取れる。

図表 7 伊藤忠商事統合報告書トップメッセージ共起ネットワーク分析



出所：KHCoder 分析より筆者作成

図表 8 伊藤忠商事統合報告書トップメッセージの階層クラスター分析（一部抜粋）



出所：KHCoder 分析より筆者作成

4.2.2 MUF2021 年度統合報告書

2021 年度「MUF」統合報告書における三機関からのすべての評価コメントを伊藤忠商事同様の条件で抽出し、KHCoder にて分析を行う。

最出現語句は「メッセージ」であり、抽出語リストによるつながり語句分析は「CEO」「ト

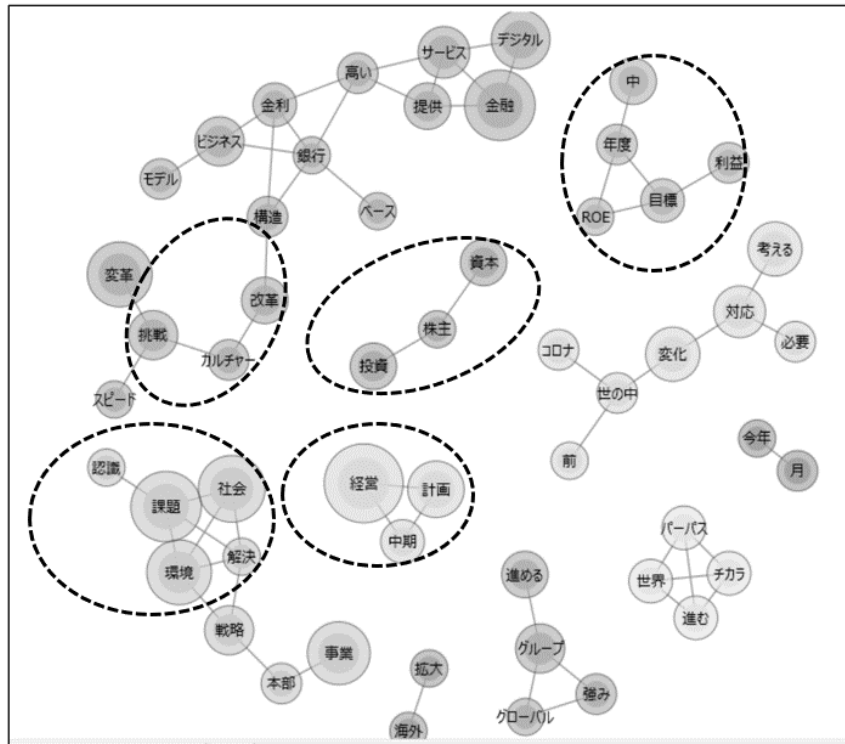
ップ」「ROE」であった。これは RQ1 の分析と同様であり、機関投資家が MUFG の統合報告書を最も評価した点は「CEO のメッセージ」であることが分かる。その理由は「CEO-メッセージ-期待」「CEO-力強い-メッセージ」「CEO-メッセージ-ROE」「CEO-メッセージ-印象的」という抽出語リストから分かるように期待の持てる力強いメッセージを簡潔に CEO が発したことが評価されている。それは CEO の「1 年後 MUFG は変わったと思われたい」という一文を機関投資家の印象に残ったといえよう。

次に、伊藤忠商事同様、評価コメント頻出語で発現した「CEO-トップメッセージ」に着目し、MUFG 統合報告書に記載されているトップメッセージを分析することで機関投資家がトップメッセージに何を求めているのかを明らかにする。同社のトップメッセージは亀沢宏規代表執行役社長グループ CEO である。トップメッセージの抽出語数は 4434 語数であり、伊藤忠商事より 527 語数多かった。最頻出語句は「MUFG」であり、伊藤忠商事の「当社」と同様であった。抽出語リストによるつながり語句は「グループ」「再創造」「カーボンニュートラル」と様々な視点から「MUFG」について書かれている。次頻出語句は「経営」でありこれも伊藤忠商事と同じである。「経営」につながる語句は「中期」「計画」「ビジョン」などで、中期計画や、企業のビジョンを明確にしていることが分かる。そして ESG の中で最初に現れたには「社会」であり「環境」「課題」「デジタルシフト」などが続く。

共起ネットワーク(図表 9)では興味深いつながりが見て取れる。「カルチャー」がハブとなり「改革」と「挑戦」をつないでいることから従業員(ESG の S)改革が見て取れる。また伊藤忠商事と同様に機関投資家を意識した「株主-投資-資本」という共起も出現する。

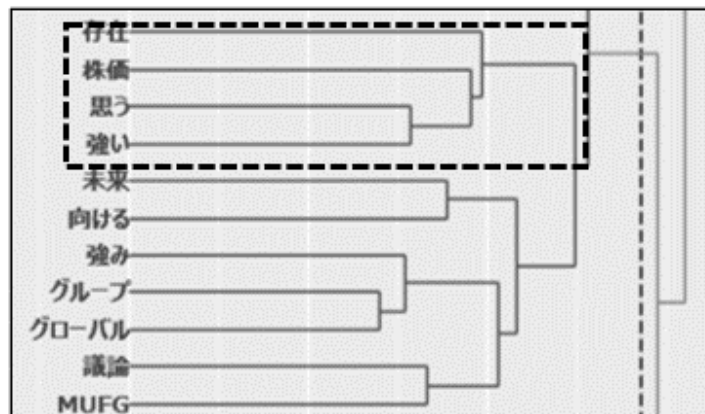
階層クラスター分析(図表 10)による出現パターンテーマでは「株価-強い思い」というテーマが見て取れ、MUFG の低迷する株価に対してトップが機関投資家の目線に立ち意識しているテーマが階層クラスター分析から読み取れる。

図表9 MUFG 統合報告書トップメッセージ共起ネットワーク分析



出所：KHCoder 分析より筆者作成

図表10 MUFG 統合報告書トップメッセージの階層クラスター分析（一部抜粋）



出所：KHCoder 分析より筆者作成

4.3 考察

以上の分析結果より本稿の考察を行う。

RQ1 機関投資家はどのような統合報告書を評価しているのか

分析結果 4-1、抽出語リスト分析、共起ネットワーク、階層クラスター分析より、機関投

資家の求める統合報告書には 4 つの特徴があることが分かった。

特徴①：「企業価値」の「拡大」「向上」が描かれているか。

売上高や営業利益、ROE の「拡大」「向上」ではなく「企業価値」の向上である。

特徴②：「中長期目線」の「経営計画」が描かれているか。

投資家が企業の価値向上のために「短期」ではなく「中長期」目線で企業を評価したいと思っている。これは伊藤レポートや SS コードにもあるショートターニズムの排除である。

特徴③：「非財務情報」と「財務情報」の両視点で「KPI」が描かれているか。

今まで企業は「中期経営計画」などで財務 KPI を発表していたが、今後は非財務の KPI の提示も定量的に求められていることが分かる。

特徴④：「トップメッセージ」が印象的であるか。

力強く明確なトップメッセージを求めていることが分かった。

RQ2 機関投資家が最も評価した統合報告書にはどのような特徴があるのか

分析結果 4-2、抽出語リスト分析、共起ネットワーク、階層クラスター分析より機関投資家から評価された 2 社の統合報告書には共通しているポイントは特徴①から④が示されていること、さらに「明確さ」「分かりやすさ」「投資家を意識した株価や配当」が特徴的であった。

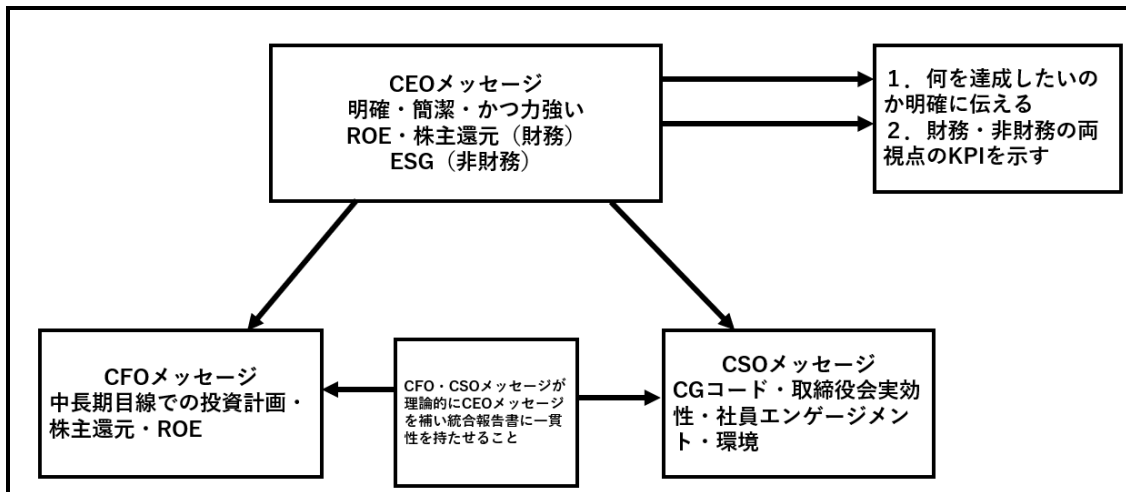
伊藤忠商事の「企業価値向上」の図式には資本コストを下げることで企業価値向上につながることを示している。これは「企業価値」とは様々な定義がある中で、同社の考える「企業価値向上」の考えを端的に表し、読み手に伝えたことが評価された。4.2.1「企業価値-図式」からも分かるように機関投資家は伊藤忠商事が示した図式に注目していることが分かる。

MUFG が評価されたのは、社長の簡潔かつ印象に残るメッセージである。「1 年後 MUFG は変わったと思われたい」とシンプルだが力強いメッセージが評価された。実際、この統合報告書が発行された 2021 年夏から 1 年間 MUFG はユニオンバンク（アメリカ）の売却やサステナビリティに対するプログレスレポートの発行、大型自社株買いなど多くのアクションを起こし今までとは違う変化を示している。

さらに 2 社の「トップメッセージ」をそれぞれ抽出語リスト分析した結果、興味深いことに 2 社のトップメッセージの頻出語はほぼ共通していた。最頻出語句「当社」・「MUFG」と自社を表す語句であり、それにつながる語句はグループ全体を通じた経営計画（財務・非財務）だった。そして次頻出語句も同じく「経営」であり、「中期経営計画」や「企業理念（「三方よし」や「ビジョン）」といった経営理念を掲げ、それに沿った成長・計画を打ち出していた。三番目の出現語句は「環境」と「社会」と違いはあるが、同様に ESG を示す（非財務情報）語句が出現した。さらには「株価」「ROE」「株主還元」など、投資家を意

識し、財務情報につながる語句が出現した。トップが財務・非財務の両面から明確なメッセージを打ち出し、統合報告書を読みすすめると、財務情報には CFO が、非財務情報には CSO などサステナビリティ専門部門長がより詳細なコメントをしていた。それらの結果をまとめると評価されるトップメッセージと統合報告書の概念は図表 11 のようになる。

図表 11 評価される統合報告書のトップメッセージ概念図



出所：KHCoder 分析、各社統合報告書分析より筆者作成

5. おわりに

5.1 本研究の成果と限界

本稿は、GPIF の「優れた統合報告書」の機関投資家の評価コメントを計量テキスト分析することで、機関投資家の求めている統合報告書はどのようなものであるか明らかにした。機関投資家の求める統合報告書には以下の 4 つの特徴があることが分かった。

特徴①「企業価値」の「拡大」「向上」が描かれている。特徴②「長期目線」の「経営計画」が描かれている。特徴③「非財務情報」と「財務情報」の両視点で「KPI」が描かれている。特徴④「トップメッセージ」が印象的である。これらの背景には CG コードや SS コードが提唱するショートターニズムの排除、サステナビリティに関する開示が存在する。

次に、実際に高い評価を得ている統合報告書について GPIF などから高い評価を得た 2 社を抽出し、評価コメントと実際の統合報告書「社長メッセージ」の両視点から分析を行った。結果、機関投資家から選ばれる統合報告書は、「明確さ」がキーポイントであり、社長メッセージには「グループ視点」「中長期目線での経営計画（財務情報）」「ESG（非財務情報）」「株主の視点」が明確に述べられていた。

これらの点を見出した本研究は、限られたサンプル数ではあるが、今後企業が統合報告書を発行する上での一助となり実務的な価値があると考えられる。また、テキスト分析から、統合報告書の開示には、CG コードや SS コードなど日本の CG の流れが色濃く表れているこ

とが分かった。これらのことを明らかにした点は、企業における情報開示研究における学術的貢献といえよう。

5.2 今後の課題

今後の課題として機関投資家から評価された統合報告書を発行している企業の企業価値の関係を調べる必要がある。先行研究では、統合報告書の発行と企業価値は論じられているが、機関投資家視点で評価された統合報告書を発行している企業の企業価値と統合報告書の関係性を量的調査で研究する必要があると考える。二つ目は、任意開示の統合報告書だけでなく例えば、法令に基づく開示であるガバナンス報告書を機関投資家がどのように評価をしているのか。2022年3月 GPIF が初めて「優れたガバナンス報告書」を公表した。今後はこの GPIF のレポートデータ蓄積や機関投資家へのヒアリング調査などを行いたい。三つ目は、事例研究である。今回は伊藤忠商事と MUFG の分析を行ったが、他にも高い評価を得ている企業は多くあり、他社統合報告書についても分析を行っていききたい。これらを今後の課題としていきたい。

〈参考文献〉

1. Barth, M.E., S.F. Cahan, L. Chen and E.R. Venter (2016): 「The Economic Consequences Associated with Integrated Report Quality: Early Evidence from a Mandatory Setting, Proceedings of the 20th Conference of Environmental and Sustainability」 『Management Accounting Network(EMAN)』 Luneburg, pp.26-28.
2. エッジインターナショナル (2022): 『EDGE[IR]²LETTER』 EDGE international.
3. Frias-Aceituno, J.V., L. Rodriguez-Ariza and I. M. Garcia-Sanchez (2014): 「Explanatory Factors of Integrated Sustainability and Financial Reporting」 『Business Strategy and the Environment』 Vol.23, pp.56-72.
4. GPIF(2019): 『GPIF の国内株式運用機関が選ぶ「優れた統合報告書」と「改善度の高い統合報告書」』 年金積立金管理運用独立行政法人.
5. GPIF(2020): 『GPIF の国内株式運用機関が選ぶ「優れた統合報告書」と「改善度の高い統合報告書」』 年金積立金管理運用独立行政法人.
6. GPIF(2021): 『GPIF の国内株式運用機関が選ぶ「優れた統合報告書」と「改善度の高い統合報告書」』 年金積立金管理運用独立行政法人.
7. GPIF(2022): 『GPIF の国内株式運用機関が選ぶ「優れた統合報告書」と「改善度の高い統合報告書」』 年金積立金管理運用独立行政法人.
8. 林順一 (2014): 「統合報告書作成の決定要因分析についての一考察-機関投資家持ち株比率との関係を中心として-」 『国際マネジメント研究』 第3巻, pp.1-11.
9. 樋口耕一 (2021): 『社会調査のための計量テキスト分析・内容分析の継承と発展を目指

して第2版』ナカニシヤ出版.

10. IIRC(2013): 『The International<IR> Framework』 IIRC.
11. 井上昌美 (2019): 「従業員と個人株主の視点による統合報告書に関する評価と課題」『日本経営倫理学会誌』第26号, pp.89-101.
12. 伊藤忠商事 (2021): 『Brand-new Deal 統合レポート 2021』伊藤忠商事株式会社.
13. 伊藤和憲 (2016): 「統合報告書に基づく価値創造プロセスの比較研究」『専修商学論集』103号, pp.19-37.
14. 川久保浩史 (2019): 「世界10カ国の統合報告書の比較分析」『日興リサーチレビュー』2019年8月, pp.1-5.
15. 経済産業省 (2014): 『持続的成長への競争力とインセンティブ』経済産業省.
16. 経済産業省 (2020): 『日本企業の統合報告に関する調査』経済産業省.
17. 木村晃久・大森明 (2016): 「統合報告導入の決定要因分析-日経225採用銘柄を対象としたパイロット・テスト-」『横浜経営研究』第37巻第2号, pp.149-167.
18. 金融庁 (2014): 『責任ある機関投資家の諸原則日本版スチュワードシップ・コード』
19. KPMG (2016): 『日本企業の統合報告書に関する調査 2015』KPMG ジャパン.
20. 三菱UFJフィナンシャルグループ (2021): 『MUFG Report2021 ディスクロージャー誌 2021 本編統合報告書世界が進むチカラになる。』株式会社三菱UFJフィナンシャルグループ.
21. 内閣府男女共同参画機構 (2020): 『第4次男女共同参画基本計画・女性活躍の加速に向けて』経済財政諮問会議.
22. 大鹿智基 (2016): 「非財務情報の価値関連性と開示チャネルとしての統合報告」『早稲田商学』第446号, pp.53-71.
23. 生命保険協会 (2022): 『生命保険会社の資産運用を通じた「株式市場の活性化」と「持続可能な社会の実現」に向けた取組について』一般社団法人生命保険協会.
24. 東京証券取引所 (2021): 『コーポレートガバナンス・コード-会社の持続的な成長と中長期的な企業価値向上のために-』株式会社東京証券取引所.
25. 東京証券取引所 (2022): 『コーポレートガバナンス・コードへの対応状況』株式会社東京証券取引所.
26. Zhou, Shan and Roger Simmett, and Wendy Green (2015): 「Does Integrated Reporting Matter to the Capital Market?」『Abacas』, 53(1), pp.94-132.

【自由論文】

農福連携施設における目標管理

－管理会計手法の適用の試み－

**Target management in Agricultural and fortune cooperation
facility**

信州大学 経法学部 関 利恵子
Shinshu University Rieko SEKI

<Abstract>

The purpose of this paper is to create a target management manual for agriculture-welfare collaboration facilities. In this paper, a manual was created based on interviews with managers at a facility in Azumino City, Nagano Prefecture. The feature of the manual created in this study is that it was created based on the concept of management accounting, making it easy for people with disabilities to understand.

2022年10月31日 受付
2022年11月30日 受理

1. はじめに

障がい者が農作業等を通じて生き甲斐、やりがいを見いだし社会参画する取組として農福連携がある。農業が抱える農業従事者数の減少、高齢化などの課題にたいして障がい者雇用創出という福祉との連携によって取り組むものである。農福連携施設数は、農林水産省の調査によれば令和3年度末において5,509であり、今後5年間で新たに3,000の施設を創出する目標を掲げている。

本稿では、長野県安曇野市で農福連携を進める就労継続支援A型事業所安曇野みらい農園において、管理会計手法の発想を取り入れた障害者の農作業の目標管理マニュアルの作成を試みる。これまで障がい者の目標管理などは、人的資源管理や動機付けといった分野で多くの研究がなされてきたが、本研究では障がい者にもわかりやすい目標設定を会計的発想で取り組む。

本稿の構成は次のとおり。第2節では農福連携について説明する。第3節では目標管理・目標設定に関する先行研究をレビューする。第4節では調査企業概要、第5節では管理会計の発想によるマニュアル作成の事例、そして第6節むすびでは、本稿の要約と限界、今後の課題について述べる。

2. 農福連携

農福連携は、障がい者等の雇用という「福祉分野」の課題を「農業分野」での活躍を通じて、彼らに自身や生きがいを創出させて社会参画を促進させる取組みである。農林水産省では厚生労働省と連携をはかり「農業・農村における課題」と「福祉（障がい者等）における課題」の課題解決につながる取組みとして推進している。

我が国の農業が直面している大きな課題には、従事者の高齢化による人手不足、農業人口の減少、食料自給率の低下、耕作放棄地の増加などがある。そうした課題の解決には、農業に従事する人材確保と耕作放棄地を減少させ農地を維持していくことが必要である。

一方、福祉の課題には、障がい者等の就労先の確保がある。障がい者総数約964万人のうち、就労支援施策の対象となる18歳から64歳までの在宅者数は約377万人である。そのうち雇用しているのは約94万人である¹。そうした中、注目されているのが農業生産において障がい者等の活躍の場の拡大をすることである。障がい者の農業における就労は、単に、人手不足の解消だけではなく農作業を行なうことによって障がい者の身体や精神面での効果があることもあげられる。農林水産省(2014)の調査によれば、農業作業による身体・精神の変化のうち、「身体の状況」と「精神の状況」では「よくなった・改善した」がそれぞれ45.0%、57.3%と半数以上の事業所が回答した。それ以外にも、農業活動による障がい者への効果として、「就労訓練」(47.7%)、「コミュニケーション向上」(32.6%)、「地

¹ 障がい者の就労支援施策の状況（厚生労働省）<https://www.mhlw.go.jp/stf/seisakunitsuite/bunya/hukushi_kaigo/shougaihashukushi/service/shurou.html>2022年3月23日参照

域住民と交流できるようになった」(38.4%)、「自分に自信が持てるようになった」(31.9%)と回答している²。このように農作業は、障がい者にとって自然と向き合うことによる様々な効果を生み出している。

こうした効果を生み出す要因としては、農作業の特徴がある³。まず、農作業は土作りから始まり、種蒔き、収穫、箱詰め、発送といったように作業が分かれている。そのため、障がい者一人ひとりの特性や状況に合わせたスケジュール設定をすることが可能である。さらに、農作業は、一日の作業の流れが朝早くに作業をして日が暮れるまでには作業が終わるなど、規則正しい生活習慣が身につくため、一般就労への移行訓練にもなっている⁴

このように農業と福祉、双方が抱える課題について、農林水産省と厚生労働省が連携することで、近年では、農業経営体での障がい者雇用、障がい者就労施設での農業参入、作業受託といった取組み⁵が増えている⁶。農林水産省が公表した令和3年度末時点の農福連携取組主体数は、全国の農業経営体等数 975,100 に対し 2,672 で 0.27%、特例子会社は 562 社に対して 50 社で 8.90%、障害者就労施設 (A 型) は全国 3,757 事業所に対して 3,757 で 14.48%、障害者就労施設 (B 型) は全国 13,441 事業所に対して 13,441 で 16.69% という状況にあり、農林水産省では令和3年度末から今後5年で取組み主体を 3,000 創出するとしている⁷。

3. 先行研究のレビュー

本節では、目標管理マニュアル作成検討にむけて、障がい者の目標管理及び農業法人において管理会計手法を適用した先行研究をレビューしていく。まず最初に動機づけ、人的資本管理の視点からの研究をみていくことにしよう。

青木(2003)は、知的障がい者の作業への動機付けのための目標設定を調査するため株

² 複数回答可, サンプル数 279 社 [農林水産省 (2014) ,p.87]。

³ 矢口(2020)は、農業には農業生産・加工過程等への関わりを通じて、幸福感・満足感、自尊心・人間性の回復感、癒し・うるおい・安らぎ感を与える機能があり、食・農産物へのニーズに留まらず農業が有する癒し等の精神的価値へのニーズとしても捉える必要があるとしている。そうした点から、農福連携の在り方として、一般的に言われている障がい者の就農支援、農業雇用増大への展開などの「農福連携」と健常者にとっても障がい者との区別なく身体的・精神的・社会的に健康な状態を維持のための「福祉的・療養的農業」があるとしている[矢口(2020),pp.231-237]。

⁴ 近年では植物工場での障がい者の雇用も行われている。植物工場では、温度、湿度が一定に保たれ、天候による影響もない。そうした環境は、障がい者の心身への負担も少なく、安心して働くことができる。

⁵ 合田(2019)は、農福連携の取組みについて長野県内の 77 市町村の社会福祉協議会を対象としたアンケート調査を実施した。アンケート回収率は 100%であり、うち、農業を取り入れていると回答した市町村は 28 件(35%)であった。また取り入れたがやめたと回答した市町村は 4 件(9%)あり、その理由として、農作業は障がい者に難しかった、農業の専門家の確保が難しかった、専門家以外の人材の確保が難しかったなどの理由があった[合田(2019),pp.111-117]。

⁶ 『農福連携をめぐる情勢』(農林水産省) <

https://www.maff.go.jp/j/nousin/kouryu/noufuku/noufuku_toha.html >2022 年 8 月 20 日参照

⁷ 福連携の取組み主体数について (令和3年度末) <

https://www.maff.go.jp/j/nousin/kouryu/noufuku/attach/pdf/conso_soukai-33.pdf >2022 年 8 月 20 日参照

株式会社ファンケル特例子会社である株式会社ファンケルスマイルにおいて社長、指導員、従業員 3 名にヒアリング調査を実施した。同社は、ファンケルグループ内企業の廃棄書類などのシュレッダー業務を指導員のもと 3 名の知的障がい者が従事している。

シュレッダー業務の担当社員は 20 歳代後半から 30 歳代前半の知的障がい者である。知的障がい者の一般的特性として、学習、適応、コミュニケーション困難や、周囲の対応の悪さなどから生じる劣等感や自己認知の困難があるという [青木(2003),p.11]。それゆえ、そうした特性を考慮したうえで業務を行わせることが重要となる。同社の 3 名の社員もシュレッダー業務担当前はかなりの頻度でパニック症状を起こす状況にあった。同社の業務の実施にはチームワークが必要とされるため、パニックを起こせば業務に支障が生じる。そこで職務遂行上の順守事項として担当社員と指導員の間で「チームワークで仕事を進める」「丁寧な言葉遣いを心掛ける」「指導員の指示を守る」「人に話しかけられたら答える」の 4 つの項目を決めた。そうした項目を守り、丁寧な言葉遣いを心掛けることで穏やかな気持ちで職務に取り組むことが可能となりパニック抑止につながった [青木(2003),p.12]。

こうした取組みの結果、従業員は自身の感情のコントロールができるようになり、チームワークも醸成され、自主性やリーダーシップも発揮されるようになったという。

この事例で青木(2003)は、知的障がい者の目標設定の有効性について 4 つをあげている。第一に知的障がい者は抽象概念の理解が不得手であるため一日あたりの標準作業量を明確にして、具体的な数値などの目標で示すことが職務遂行や動機付けに有効であるとしている。第二に目標の設定では、難しすぎず優しすぎないレベルで成功と失敗の確率が五分五分であることが望ましいが、作業員自身の納得と受容が前提となるとしている。第三は目標設定に際しては上司や指導員による一方的な目標設定を課すのではなく知的障がい者自身に参加してもらい彼らが納得したうえで設定することが、設定後の意欲や生産性に影響するということである。これは知的障がい者の特性である理解や適応への困難性に起因する。第 4 は短期的・量的・情動的なフィードバックのみならず、長期的・質的・評価的なフィードバックも動機付けの上では重要であるという点である。その理由について、知的障がい者は中長期的な傾向や変化を読み取ることが苦手である人が少なくないため、上司、同僚、指導員などが障がい者の能力の向上などをほめたりすることが、長期的・質的・評価的に重要なフィードバックにつながるとしている [青木(2003),pp.12-13]。

多くの目標設定、動機付けに関する研究が健常者を対象としたものであったのに対して、青木(2003)は知的障がい者を事例としている点に特徴がある。本研究によって青木(2003)は、知的障がい者は障がい者の特性はあるものの他者との相互作用を通じた自律性の獲得・尊重という基本的な方向性は、障害の有無を問わず一致し、動機づけの本質は障がい者と健常者の両者ともに不変であるとしている。

次に福間(2018)をみていくことにしよう。福間 (2018) は、神奈川県と岡山県にある就労継続支援 A 型事業所で人的資源管理の視点で職務設計に関するインタビュー調査を実施

し、それら事業所の施策から知的障がい者のモチベーションを高めて、生産性の向上を実現するための要因を明らかにしている。

調査先は、しんわろネッサンス（神奈川県）とスタート・ワーキング・サポート（岡山県）であり、①継続した県内トップクラスの平均工賃月額の支給、②A型施設以前から勤続年数15年以上にわたる知的障がい者の雇用、③就労支援A型事業所設立後5年以上の経過を調査選定要件としている。福間(2018)は、事業所での面接で得た情報を逐語録に文書化するという事例研究法で調査を実施している。

図表 1. 福間(2018)の調査事業所

	しんわろネッサンス	スタート・ワーキング・サポート
設立	2006年	2009年
定員	20人	30人
平均年齢	42.6歳	41.6歳
雇用障がい者数		
身体障がい者		17人
知的障がい者	18人	21人
精神障がい者	1人	6人
発達障がい者		3人
職員配置		
管理者兼	1人	1人
サービス管理責任者		
職業指導員	3人	6人（非常勤1人）
生活支援員	1人	4人（非常勤1人）
主な業務内容	<ul style="list-style-type: none"> ・自動車部品組立 ・どんぐりポット苗栽培 ・給食業務 ・食品加工 	<ul style="list-style-type: none"> ・繊維加工 ・金属部品検査 ・農業 ・在宅就労
障がい者の作業・雇用上の工夫	<ul style="list-style-type: none"> ・原則「一人一工程」の組立ライン構築し、効率より正確性を優先 ・各工程で不具合をチェックするための手作りの治工具を開発 	<ul style="list-style-type: none"> ・勤務時間30分設定、利用者の心身状況に合わせ、適時調整 ・希望利用者に利用者自身の小規模のスペースを与え責任感と栽培に関する興味を持てる工夫。

出所：福間(2018)の表2及び表7をもとに筆者が作成

福間(2018)は、調査結果について職務設計の観点から①多能工化、②分業（専門化）、③目標設定、④職務拡大・職務充実の4つで考察している。

まず①多能工化は、2つの事業所がそれぞれに応じた対応をしており、両事業所ともに1つの職務を遂行できる作業者が複数存在していた。したがって、欠勤などがあっても仕事全体が滞りなく進められる職務編成がなされていた。

②分業（専門化）は、知的障がい者に対する分業の有効性について、知的障がい者の作業習熟度、作業効率の向上をもたらすこと、知的障がい者の習熟度がゆっくりである点からも分業は習熟を早め、達成レベルを高められることを示唆した。③目標設定では、知的障がい者が難解なことの理解、判断力が弱い場合も少なくない。そのため目標設定が、彼らが期待されていることが明確になる、予測、洞察力が弱い場合も少なくない知的障がい

者にとっては明確で具体的な目標が動機づけや職務遂行で有効である点、新しいこと、障がい者が目標設定に参加して納得した目標は仕事意欲・生産性に影響する点の3つが示された。④職務拡大・職務充実では、その有効性について、仕事の水平的拡大が仕事の多様性につながり、固定化され多様性に欠く作業側面を補う点や仕事の垂直的拡大が責任と権限が利用者に提供されることで、責任と権限のギャップを部分的に埋め、利用者の自立性が増す点、フィードバックが利用者の仕事の実行度合いと出来栄への認識につながる点、を示唆した。職務拡大・職務充実について福間(2018)は、職務特性モデル⁸を示し、知的障がい者の作業領域の限定はやむを得ないとする一方で仕事の水平的拡大や多様性によって知的障がい者の能力を高める努力の必要性を指摘している。

図表 2. 福間(2020)の調査事業所

	X 事業所	Y 事業所	Z 事業所
設立	2010 年 11 月	2008 年 5 月	2011 年 8 月
定員	20 名	20 名	20 名
平均年齢	35 歳	40 歳	40 歳
雇用障がい者数	17 人	18 人	17 人
身体障がい者	2 人	—	—
知的障がい者	1 人	6 人	11 人
精神障がい者	11 人	11 人	4 人
発達障がい者	3 人	1 人	—
聴覚障がい者	—	—	2 人
職員配置			
管理者兼			
サービス管理責任者	1 人	1 人	1 人
職業指導員	2 人	1 人	2 人
生活支援員	1 人	5 人	1 人
主な業務内容	<ul style="list-style-type: none"> ・イチゴ生産 ・葉野菜栽培 	<ul style="list-style-type: none"> ・ポット花生産 ・きのこ(菌床生産・栽培・卸し・小売等) 	<ul style="list-style-type: none"> ・種まき、土づくり・うね立て、液肥・消毒、植付、農地管理、収穫・出荷等(栽培品目:チンゲンサイ、玉ねぎ、白ネギ、こんにゃくいも、水稻、黒豆)
取組みの特徴	<ul style="list-style-type: none"> ・都市型農業 ・若手農業者と障がい者の人材育成 ・高齢農業者のサポート 	<ul style="list-style-type: none"> ・勤務時間30分単位、仕事のノルマを課さない、心身に無理のない勤務形式 ・出荷、搬送作業は精神障がい者2名体制で実施 	<ul style="list-style-type: none"> ・生産に関することはすべて利用者が実施 ・利用者が機械(トラクター、コンバインなど)を操作できるように指導
障がい者の作業・雇用上の工夫	<ul style="list-style-type: none"> ・農作物生産から販売までを利用者が関わり、自分に向けた仕事の発見をサポート ・希望利用者に直接農業指導を実施し農業分野への就労支援 	<ul style="list-style-type: none"> ・安定した障がい者雇用をするため複数名の雇用に配慮 ・雇用障がい者に関わる家族、病院、障がい者就業・生活支援センターなどと定期的な連携に留意した事業実施 	<ul style="list-style-type: none"> ・地域の催し、清掃活動へ積極参加させ地域コミュニティを障がい者自身の成長に役立てる ・障がい者のスポーツ活動参加による利用者同士の交流促進

出所：福間(2020)の表 4～6 をもとに筆者が作成

⁸ 職務特性モデル(job characteristics model)は、職務特性をスキルの多様性、タスクアイデンティティ、タスク有意味性、自律性、フィードバックの5つの要素にわけ、これらが作業の有意味感、責任の認識、仕事の把握感という心理状態を生み出し、仕事意欲、業績、満足度、欠勤や離転職を減少させるとしている【稲葉他(2010),pp.83-85】。

福間(2020)では、障がい者の就労継続を促進する人的資源管理を検証するため岡山県内にある3つの農業関連の就労継続支援A型事業所において2016年の6月から7月にかけて半構造化面接法によるインタビュー調査を実施した。

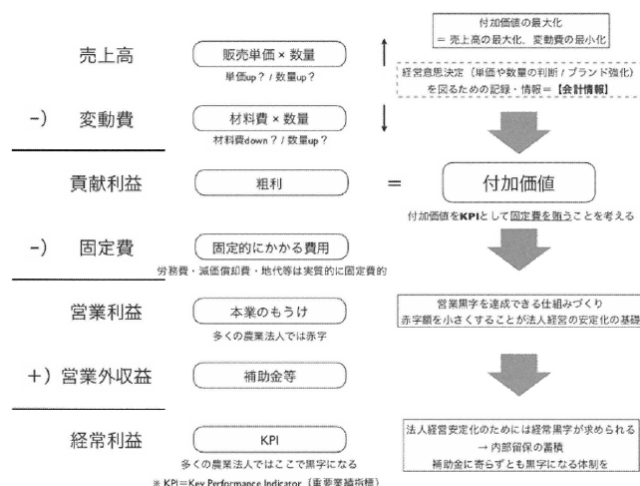
調査事業所の概要は図表2のとおりである。福間(2020)からは以下4点が示唆された。

調査施設は共に就労開始にあたって採用試験時に実習を実施し、障がい者の特性・能力を見極めていく。実際に実習を通じて農業体験をすることは就労後スムーズに仕事に適應する可能性を高めることにつながるとした。二つ目として雇用障がい者が心身に合わせた無理のない勤務形態を採用することで、就労者の状況に応じた勤務を可能とし、継続就労につながるということを示した。三つ目として、3事業所ともに工賃を最低賃金以上支給しており、うち2事業所は仕事の難易度・重要度によって工賃を決める職務給の賃金体制を採用し、評価者を明確にし、客観的判断を実施していた。こうした客観的かつ公正な評価の実施は、利用者の事業所への信頼感、士気向上につながるとした。四つ目は職場の上司、同僚、職場外の友人、家族などのソーシャルサポートが継続就労支援に機能している点である。ソーシャルサポートには、①情緒的サポート、②道具的サポート、③情動的サポート、④評価的サポートの4つがあり、どのようなサポートを提供するか、どのような役割を期待するかを考慮する際に重要となるという [福間(2020),p.56]。それらサポートによって心地よい勤務を可能にすれば離職防止要因として機能するとしている。

つぎに農業法人において管理会計手法の適用を試みた研究をみていくことにしよう。

飛田(2018)は、農業の特殊性を考慮しつつ適用できる手法として損益分岐点分析（直接原価計算）の活用を考察している。飛田(2018)は、農業法人での調査から直接原価計算の

図表 3. 農業法人における直接原価計算を使用した利益計画の策定



出所：飛田(2018),p.415.の図表 1

ように売上高、変動費は生産・販売量と関係し、固定費については期間原価として扱う手法であれば、農業経営でも活用が可能であるとしている。稲作を事例にあげ、収益（米価：販売価格）、変動費は単純化して種、苗である。そして、労務費、作業委託費、肥料、農薬は農業法人によっては一定額を予算化し固定費的に扱っている場合も多く、図表 3 が農業法人における考え方である。そこでは、売上高から変動費を控除した額は粗利益に近い付加価値とみて、この額を労務費、経費、利息などへと配分する。この思考にたてば、付加価値を向上は収益の最大化になるため、価格決定権のある農業法人であれば作物の付加価値の向上の方策を考えることにつながる。このように直接原価計算は農業法人であっても経営を可視化させ、意思決定に有用な情報を提供することができる[飛田(2018),p.414]。

飛田(2018)は、広島県の集落法人の総会資料を紹介し、そこでは集落還元額の算出モデルが示され、収益と費用の対応関係が説明されている。損益計算書には集落還元額の算出指標が明示され、農作物売上と営業外収益から組合員にどの程度分配されるかが明らかになっている。飛田(2018)は、これら指標の情報共有は組合員の法人経営への参画意識の向上につながるとしており、管理会計手法が農業法人にとっても有用な手法であることを示した。

図表 4. 農業法人における集落還元額の算出と直接原価計算

総会資料で示される集落還元額の算出モデル		損益計算書	集落還元額の算出指標
農作物売上	売上原価(肥料・農業・材料)	売上高	農作物売上
	一般管理費		肥料・農業・材料
	その他経費		労務費
営業外収益	集落還元額	売上原価	支払地代(土地・水・畦畔管理費)
			賃借料
			作業委託
	棚卸資産(期末在庫)		
	当期利益		
		販売費および一般管理費	
		営業利益	
		営業外収益	営業外収益
		営業外費用	
		経常利益	

出所：飛田(2018),p.417

本節では、障がい者雇用における目標設定及び農業法人における管理会計の適用という2つの点からレビューした。

本節の目標設定に関するレビューを要約すると次のようになる。様々な障がい者を雇用する施設では、それぞれの障がい者が持つ特性を理解したうえで、快適に作業ができる環境を醸成することが重要であると言える。また、目標設定にあたっては、無理なく継続して勤務ができる環境を整えることで目標達成が可能となるため、職務設計において多能工化や分業化を実施したり、障がい者の理解を得たうえで目標設定をするなどの工夫が必要である。また、障がい者の継続的雇用には、スタッフ、同僚、家族などのソーシャルサポ

ートの展開が不可欠であると考えられる。農業法人における管理会計手法の適用では、価格決定権があり、見込み生産が可能な農業法人においては、直接原価計算の活用が有用であることが示された。

本節のレビューを踏まえて、次節以降、農福連携施設における管理会計を活用したマニュアル作成について考えていく。

4. 調査企業概要

本研究のリサーチサイトは、長野県安曇野市にある A 型就労継続支援施設、株式会社安曇野みらい農園（以下では安曇野みらい農園と示す）である。安曇野みらい農園の母体は松本市にある農業法人「株式会社かまくらや」（以下ではかまくらやと示す）である。かまくらやは、経営理念「愛と正義をまず第一に求め、地域のニーズに応える農産物で、農地活用と雇用創出をはかり、成長し合い、楽しんで、私たち・お客様・社会の、喜びと平安を目指します」のもと、地域の農作放棄地 200ha の圃場でりんご、そば、大豆、野菜などの生産を行なっている。同社のそば生産量は県内の 1 割を占め県下最大の生産量を誇り、順調に農地規模を拡大していくなかで、県内農業が抱える課題への取組みも始めた。

全国に限らず、長野県内でも農家の高齢化と農業従事者の減少に伴う、農業の担い手不足が深刻な状況となっている。そうした課題への取組みとして、かまくらやはこれまで地域の農業高校・農業大学校からの新卒採用、養護学校からの依頼によるインターン雇用などを実施してきた。農業従事者の増加に向けて雇用を促進させてきたなかで、農福連携の視点にたち担い手として障がい者の雇用も検討し始めた頃、障がい者就労支援施設での経験を有するジョブコーチが入社した。このことをきっかけとして、かまくらやのグループ企業として安曇野みらい農園を開設し、2021 年 4 月には長野県から A 型施設に指定され、運営を開始した。

施設の定員は 20 名であり、2022 年 7 月現在の雇用者は、知的障がい者 1 名、身体障がい者 2 名、精神障がい者 8 名の合計 12 名である。

勤務時間は 8 時 40 分から 16 時（うち休憩 120 分）を基本としているが、収穫期の 7 月、8 月は早朝出勤を実施している。賃金は長野県最低賃金の 1 時間当たり 877 円を支給している。

図表 5. 事業所の概要

設立	2021 年 2 月
雇用障がい者数	身体障がい者 1 名 知的障がい者 2 名 精神障がい者 8 名
職員配置	職業指導員 2 名 生活支援員 1 名 サービス管理責任者 1 名
主な業務内容	野菜の播種、栽培、収穫
主な農産物	陸わさび、インゲン、ニンジン、玉ねぎ、みどり大根

主な栽培品目は、ハウス栽培による陸わさび 40a、インゲン 70a、ニンジン 50a、玉ねぎ 150a、みどり大根 20a であり、それら作物の種蒔き、栽培、収穫を行なっている。同施設では、それ以外にもそばかりんとう作り、カット野菜（ニンジン、たまねぎ）作りなどを行なっている。

5. 管理会計の発想によるマニュアル作成

安曇野みらい農園などの就労継続支援 A 型事業所では一般の企業会計とは異なる就労支援事業会計による会計手続きが行われる。本節では、就労支援事業会計の特徴について説明して、安曇野みらい農園での目標管理をみていく。

5.1 就労支援事業会計

就労支援事業会計⁹とは、就労継続支援 A 型、就労支援継続 B 型、就労移行支援を対象に強制適用される。就労支援事業会計の特徴は、生産活動と福祉事業活動の 2 つの活動を明確に区分して実施することにより適切な原価管理を行なうことにある。したがって就労継続支援 A 型施設利用者への賃金は指定基準および解釈通知によって次のように定められており、ガイドラインでは次のように示している[ガイドライン p.20]。

指定基準第 192 条

- ・生産活動に係る事業の収入から生産活動に係る事業に必要な経費を控除した額に相当する金額が、利用者に支払う賃金の総額以上となるようにしなければならない。
 - ・賃金の支払いに要する額は、原則として、自律支援給付をもって充ててはならない。
- ただし、災害その他やむを得ない理由がある場合は、この限りではない。

解釈通知第 11 の 3(4)

- ・指定就労継続支援 A 型事業については、原則として余剰金は発生しない(以下省略)。
- また、生産活動によって余剰金が発生した場合には、原則として賃金・工賃として支払

⁹ 就労支援事業運用のガイドライン（厚生労働省）＜
<https://www.mhlw.go.jp/content/12200000/000930507.pdf>>2022 年 8 月 20 日参照

うこととなっているため、原則として余剰金は生じない。ただし、将来の安定的な事業継続のために一定の条件下の元で積立金の計上が認められている。

就労支援事業会計では、生産活動収入から生産活動に係る経費を控除した金額が利用者に支払う賃金・工賃とであり、原則として余剰金は発生しない。安曇野みらい農園では、農産物栽培を主な生産活動としており、生産活動に係る収益から生産活動に係る経費を控除したものを就業者の賃金として支払っている。

5.2 目標管理マニュアルの作成に向けて

田中氏は、かまくらやを含めいくつかの企業経営の経験から、安曇野みらい農園を運営にあたって、施設利用者が安心して就労してくために次に示す5つの課題を設けた。第一は、安定的な仕事の確保を目指し、契約栽培と販売先の開拓・確保による安定した賃金を支払うこと、第二は、露地栽培とハウス栽培による季節を問わない栽培による通年雇用の確保、第三は、野菜に関する栽培技術の習得によるスキル向上、第四は、障がい者が経済的な自立支援をするための目標管理の仕組み作り、第五は、施設の黒字経営、である。継続的な事業経営を営むには黒字経営は重要であり、生産性向上が不可欠である。そのために、施設で働く障がい者が農業を通じて、自立する喜び、働くことに生き甲斐を感じるような組織を作ることが必要である。田中氏は、施設開設から約一年間にわたって障がい者とともに農作業の経験を通じて、彼らに指示をする際には作業指示を曖昧にせず正確・的確に伝えることが重要であると感じたという。

田中氏は障がい者が自身の能力・状況にあわせて作業を行なうことができるように「何を」「どこで」「どれだけ」「いつまでに」を「指示ボード」に可視化させて対応をした。その際、障がい者へ指示を出すタイミングにも配慮して、一つの作業が終わった時点で次の指示を出す、というやり方で彼らの作業意欲を維持することにもつとめた。指示ボードを使って作業を実施することに手応えを感じたことにヒントを得て、障がい者自身が経済的な自立をするために最低賃金に見合った作業ができるよう、障がい者自身にもわかりやすく、作業モチベーションが向上するような目標管理マニュアル作成を目指した。

5.3 安曇野みらい農園 農作業目標管理マニュアル

先行研究のレビューからは、障がい者の能力向上をほめること、上司や指導者からの一方的ではない双方向な目標設定が彼らの動機付けにつながり、目標設定に際しては具体的に明確な目標による動機づけが職務遂行に有効であることや、職場内外のソーシャルサポートなどが継続就労支援に機能することなどが示された。そうした点を取り入れながら、安曇野みらい農園でのマニュアル作成を行なった。

目標管理マニュアルにあたっては、その内容や留意点などを確認するため田中社長と合

計 3 回のインタビューを実施した¹⁰。その結果、第一に組織の経営理念の言葉にある「成長し合い、楽しんで」働くことができるようなマニュアル作成を目指すこと、第二に「指示ボード」の指示内容「どれだけ」が「いくら（金額）」につながるように示されることで一日当たりの最低賃金を稼ぐための作業量が明確になること、第三にマニュアルに設定された目標数値が義務やノルマに感じられないようにすること、の 3 点を取り入れたマニュアルを作成することとした。

最初に、様々な障害を抱える利用者が気持ちよく働くことができるストーリーを可視化させる作業から取り掛かった。ここでは、図表 6 にある安曇野みらい農園の経営理念のエッセンスを理解しやすい言葉にかえて「心も身体も元気になれる農園、みんなが助け合い楽しく働ける農園、楽しく働き経済的自立を目指す農園 を目指します」マニュアルの冒頭に示した。

図表 6. 安曇野みらい農園の経営理念

愛と正義をまず第一に求め、 地域のニーズに応える農産物で、 農地活用と雇用創出をはかり、 成長し合い、楽しんで、 私たち・お客様・社会の 喜びと平安を目指します。
--

出所：安曇野みらい農園 農作業別目標管理マニュアルから

次に、障がい者自身の働きが安曇野みらい農園の経営にどのように関連しているかを可視化させる工夫として、Norton&Kaplan の戦略マップをモデルに「あたたかい組織のためのマップ」を作成した。

¹⁰ インタビュー日時 第 1 回:2021 年 9 月 8 日, 第 2 回:2021 年 10 月 23 日, 第 3 回 2021 年 11 月 24 日 14 時の 3 回であり, それぞれ 1 時間 30 分である。

図表 7. 安曇野みらい農園あたたかい組織のためのマップ

安曇野みらい農園 あたたかい組織のためのマップ

	あたたかい組織	冷たい組織
財務の視点	・ 今日の日標収益達成	・ 今日の日標未達成
成果の視点	・ 日標作業量の達成	・ 日標作業量の未達成
作業の視点	・ 作業が楽しくなる ・ 効率的に仕事ができる, 捗る ・ 苦手なことも安心してチャレンジ	・ 仕事が楽しくない ・ ミス, 無駄が生じてしまう ・ できていたことも自信がなくなる
みんなの視点	・ 誰かを助ける喜びや嬉しさ ・ 好きなこと, 得意なことができる幸せ ・ 作業ができる嬉しさや楽しさ	・ 自分だけが成果をだせばよい ・ 仕方なく働いている ・ できることだけやっていたらよい

出所：安曇野みらい農園 農作業別目標管理マニュアル

図表 7 は、安曇野みらい農園 あたたかい組織のためのマップである。通常の戦略マップは、財務の視点、顧客の視点、業務管理プロセスの視点、従業員の教育と成長の視点の 4 つの視点で作成するが、安曇野みらい農園では、全体のへの道筋を財務の視点、成果の視点、作業の視点、みんなの視点とした。様々な障がい者が働く施設では、作業量など個人差がある。そのため、目標管理で設定された指標がノルマと感じられないように、収益性・生産性の向上が、友好的で強力的な人間関係によって成り立っていることを伝えるものとした。みんなの視点の内容は、田中氏が施設利用者との面談で聞いた彼らの作業への感想などをもとにしている。

マニュアルはあたたかい組織のマップの次に各農産物の目標管理について示した。目標管理は、施設が生産する陸さわび、玉ねぎ（選別）、いんげん、みどり大根、りんご、かりんとう作り、カット野菜（にんじん）、カット野菜（玉ねぎ）の 8 品目の農産物について設定された。目標管理では、各農産物の①生産計画、②1 日当たり賃金達成作業量、③本作業の目標利益達成のための作業量の 3 つの項目が示され、1 日にどれだけの作業をすればその日の賃金を稼ぐことができるかが明確に示される。

安曇野みらい農園の生産部門は就労支援会計で計算する。図表 8 は、安曇野みらい農園の就労支援会計の令和 4 年度の収支計画である。安曇野みらい農園では、販売先が決まっており、各野産物の販売価格は農園側で決めることができるため、図表 8 に示した直接原価計算に基づいて収支計画を策定した。

図表 8. 安曇野みらい農園 令和 4 年度収支計画

収入										
作物	面積(a)	単収/a	総収量	単価	売上	経営費/a	経営費	手数料	粗利	販売先
陸わさび	20.0	3,000	20,000	250	5,000,000	96,671	1,933,420	750,000	2,316,580	A
玉ねぎ選別					500,000				500,000	B
いんげん	30.0	72	2,160	750	1,620,000	16,400	492,000	243,000	885,000	C
みどり大根/本	100.0	700	70,000	12.0	840,000	1,018	101,800		738,200	D
りんご									2,000,000	E
かりんとう作り	70×200×48回								672,000	F
カット野菜(ニンジン)	4~3月				4,762,800		1,192,660		3,569,940	G
カット野菜(玉ねぎ)	7~3月				2,585,520		658,530		1,926,990	H
合計									12,608,710	

支出									
	時給	時間	日数	賃金/人	社会保険料	人数	総賃金(月)	総賃金(年)	
賃金	877	6	21	110,502	14,565	8	1,000,536	12,006,432	
合計							1,000,536	12,006,432	

出所：安曇野みらい農園 令和 4 年度収支計画をもとに作成している。

図表 9. 直接原価計算にもとづいた収支計画

売上高	…	売上
－変動費	…	経営費・手数料
限界利益	…	粗利
－固定費	…	賃金
営業利益	…	利益

出所：筆者作成

図表 8 をみると、収入は、農産物ごとの栽培面積、a 当たり収入、総収量、単価、売上（単価に総収量を乗じたもの）、経営費、手数料、粗利、販売先を記載している。支出は利用者へ支払う賃金である。安曇野みらい農園では売上に応じて変化する経営費・手数料を変動費として扱うため粗利が限界利益に相当する。障がい者へ支払う賃金を固定費として営業利益が計上される。

具体例としてみどり大根とカット野菜（にんじん）をみていくことにする。みどり大根の作業は、大根を土から抜く作業が主である。みどり大根は計画売上高 840,000 円、目標数量 70,000 本、目標利益 738,200 円（原価率 12%）である。目標数量は作付面積 100 アールに 1 アール当たり 700 本を乗じている。1 本当たり利益は目標利益を目標数量で除した 10.5 円≒11 円である。1 日あたりの賃金達成作業量は、1 日当たり賃金 6,200 円を 1 本当たり目標利益 11 円で除することによって計算され 564 本となる。みどり大根の目標利益達成までの作業量は、作業前残高（本）－（目標作業量×4 人）＝作業後残高となる。そして作業後残高が目標利益達成までの目安となる。

図表 10. 目標管理マニュアル みどり大根 カット野菜（にんじん）の例

(4) みどり大根	(7) カット野菜（にんじん） <4~3月>
<p>①生産計画</p> <p>計画売上高 840,000円 目標数量 70,000本 目標利益 738,200円（原価率=12%） 1本当たり利益 11円 作付け面積 100アール 1アール当たり700本で計算</p>	<p>①生産計画</p> <p>売上高 4,762,800円 総ロット数 252ロット 原価率 25% 目標利益 3,569,940円 1ロット当たり売上高 18,900円（=350円×54kg） 1ロット当たり目標利益 14,202円（=263円×54kg）</p>
<p>②1日当たり資金達成作業量</p> <div style="border: 1px solid orange; padding: 5px; margin: 10px 0;"> $\begin{array}{rcl} \text{1日当たりの資金} & \div & \text{1本当たり目標利益} & = & \text{資金達成作業量} \\ 6,200\text{円} & \div & 11\text{円} & = & 564\text{本} \end{array}$ </div> <p>564本処理することで1日の資金が達成 6,200円 ≦ 6,204円（=11円×564本）</p>	<p>②1日当たり資金達成作業量</p> <div style="border: 1px solid orange; padding: 5px; margin: 10px 0;"> $\begin{array}{rcl} \text{1日当たりの資金} & \div & \text{1ロット当たり目標利益} & = & \text{資金達成作業量} \\ 6,200\text{円} & \div & 263\text{円} & = & 24\text{kg} \end{array}$ </div> <p>24kg処理することで1日の資金が達成 6,200円 ≦ 6,312円（=263円×24kg）</p>
<p>③本作業の目標利益達成のための作業量</p> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; margin: 10px 0; width: fit-content;"> 目標利益達成まで _____本 </div>	<p>③本作業の目標利益達成のための作業量</p> <p>今日の目標利益 297,495円</p> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; margin: 10px 0; width: fit-content;"> 目標利益達成まで _____円 </div>
<p>みどり大根は4人1グループ体制</p> <p>●本日の1人当たり目標作業量 (a) _____kg 総収穫 目標作業量 作業者数 作業後残高 70,000本 - (_____本 × 4人) = (a) _____本</p> <p>●本日の1人当たり目標作業量 (b) _____kg 作業前残高 目標作業量 作業者数 作業後残高 (a) _____本 - (_____本 × 4人) = (b) _____本</p>	<p>●本日の目標利益 (a) _____円 目標利益 目標作業量 作業者数 作業後残高 3,569,940円 - (263円 × _____kg × _____人) = (a) _____円</p> <p>●本日の目標利益 (b) _____円 作業前残高 目標作業量 作業者数 作業後残高 (a) _____円 - (263円 × _____kg × _____人) = (b) _____円</p>

出所：安曇野みらい農園 農作業目標管理マニュアル

次にカット野菜（にんじん）をみていくことにしよう。カット野菜（にんじん）の作業は4月から3月まで通年である。カット野菜の生産計画は売上高4,762,800円、総ロット数252ロット、原価率が25%、目標利益3,569,940円である。1ロットは54キログラムすると1ロット当たり売上高18,900円（350円×54kg）、1ロット当たり目標利益14,202円（約263円×54キログラム）である。1日当たり資金達成作業量は6,200円を1ロット当たり目標利益263円で除した24キログラムである。24キログラムにんじんをカットすることで1日の資金が達成される。1ヶ月当たりの目標利益は売上高を12ヶ月で除し297,495円となる。カット野菜の目標利益達成までの作業量は、作業前残高－（263円×目標作業量kg×作業人数）＝作業後残高になる。前日の作業後残高が当日の作業前残高となり目標利益までの利益数値が示される。作業者は作業後残高によって目標利益達成までの作業量が金額と量ともに可視化されるため、1日当たりの資金を稼ぐ目安となる。

安曇野みらい農園では、本マニュアルを2022年3月に作成し、マニュアルに基づいた作業を4月から行なっている。実際にマニュアルに基づいて作業を始めると、目標設定が高すぎる農産物もあった。それら農作物については、作業に適した目標設定をするため障がい者の作業状況などを確認しながら、再度目標作業量を設定するなどの見直しを行なっ

ている。

田中氏によれば、マニュアル導入により 1 日当たりの目標利益と作業量が可視化されたことで、障がい者からは、目標が日々の作業のやりがいや達成感につながっていると感想を伝えられたという。マニュアル適用前は作業が遅かった障がい者もマニュアルに 1 日の目標作業量が具体的に示されたことで作業量が増加するといった効果もみられた。先行研究と同様、安曇野みらい農園でも具体的で明確な目標設定が利用者の作業モチベーション向上につながった。

6. むすび

本稿では、安曇野みらい農園において実施した管理会計の発想を活かした農作業の目標管理マニュアル作成についてみてきた。本節では前節までの要約と今後の課題について述べる。

第 2 節では農福連携の状況について説明した。農福連携の取組みは増えているものの農業者への調査からは農福連携の取組みを知っていたと答えた農業者は 2,652 人のうちわずか 10.2%であり約 9 割近くがその取組みを知らない状況にある[農林水産省(2022),p.1]ことがわかった。第 3 節では、障がい者にとって最適な目標管理マニュアルを作成するため、障がい者の動機づけや人的資源管理の領域の研究、そして農業における管理会計に関する研究をレビューした。第 4 節では本研究の調査企業である安曇野みらい農園の概要について説明し、第 5 節では先行研究のレビューで得た知見と田中氏へのヒアリングをもとに農作物別の目標管理マニュアルを作成した。マニュアルでは、1 日当たりの賃金を達成するための作業量や金額を示すのではなく、その前提として思いやりをもつなど施設を利用する障がい者が気持ちよく働くことで、組織全体にどのような効果をもたらすかについて、戦略マップの発想を活かしたあたたかい組織のマップを作成し可視化させた。また作物別の目標管理では、直接原価計算の発想をもとに作業量と金額について障がい者でもわかりやすく、作業モチベーションが向上するものとした。

以上が各節の要約である。本稿では、農福連携施設において、障がい者でもわかりやすい目標管理マニュアルを管理会計の発想を活かして作成した。1 日あたりの賃金相当の作業数を可視化させた目標管理は障がい者にストレスを生じさせるのではないかとマニュアル導入前には懸念した。しかしマニュアルの導入によって、1 日の作業量・金額が具体的かつ明確になったことで、障がい者たちにやりがいをもたらし、導入前よりも作業量が増えた人もいた。そうした意味において、適切な目標管理による作業は自立支援のための能力の底上げにもつながるものと考えられる。よりよい目標管理マニュアルの作成にむけて人的資源管理などの領域も含めて検討することが今後の課題である。

<謝 辞>

本稿作成にあたっては、株式会社安曇野みらい農園 代表取締役 田中浩二氏に多大なるご協力を賜りました。記して謝意申し上げます。

<参考文献>

1. 青木律子(2003)「知的障がい者の職場における動機づけに関する事例研究—目標設定を中心に—」『職業リハビリテーション』VOL.17NO.2,pp.10-16.
2. 合田盛人(2019)「市町村社会福祉協議会における農福連携の取り組みについて—長野県内77市町村社会福祉協議会へのアンケート調査から—」『長野大学紀要』第40巻第3号,pp.109-122.
3. 福間隆康(2018)「知的障がい者の動機づけと生産性向上に関する事例研究—職務設計を中心に—」『高知県立大学紀要 社会福祉学部編』第67巻, pp.161-176.
4. 福間隆康(2020)「農業分野における障がい者の就労継続—岡山県内の就労継続支援A型事業所を対象とした質的調査—」『高知県立大学紀要 社会福祉学部編』第69巻, pp.45-59.
5. 稲葉祐之・井上達彦・鈴木竜太・山下勝(2010)『キャリアで語る 経営組織』有斐閣アルマ.
6. 厚生労働省(2022)「農林水産省における農福連携の推進について～農福連携をめぐる情勢～」
7. 厚生労働省(2021)「就労支援事業会計の運用のガイドライン」
8. 農林水産省(2022)「令和3年度 食料・農林水産業・農山漁村に関する意識・意向調査 農福連携の取組に関する意識・意向調査結果」『農林水産統計』.
9. 櫻井通晴(2019)『管理会計 (第7版)』同文館.
10. 飛田努(2018)「管理会計理論から検討する農業法人における会計実践」『農業及び園芸』93巻5号, pp.409-421.
11. 矢口芳生(2020)「「福祉的・療養的農業」の新たな展開可能性」『福知山公立大学研究紀要』pp.231-254.
12. 吉川武男 (2013)『決定版 バランス・スコアカード』生産性出版.

【自由論文】

災害支援と寄附金課税の問題

Disaster Relief and Taxation of Donations

秀明大学 高崎経済大学

長谷川記央

Shumei University, Takasaki City University of Economics

Hasegawa Norio

<Abstract>

Corporate tax may be imposed when a corporation provides disaster assistance.

In this discussion, we have classified the corporate counterparties and examined whether or not they are subject to donation taxation.

This paper concludes that when the recipient of the disaster assistance is a business partner, it is not appropriate to treat it as a donation, considering it as an expense to avoid incurring losses by the corporation.

If the recipient of the disaster relief is an officer or employee, the income shall, in principle, be considered as salaried income.

However, if the disaster relief is provided to all officers or employees as part of their welfare expenses, it is treated as welfare expenses under certain criteria.

1. 研究の目的と背景

本論は災害支援に関する寄付金課税について研究を行い、経営実務に資することを目的とする。

本論の研究方法は、税務会計学的アプローチを採用している。伝統的規律論として研究するものであり、税務会計公準および税務会計原則に基づいて研究を行った。

2. 寄附金課税の概要

2.1 寄附金の定義・意義

寄附金の定義については、明確なものがなく、問題があげられている。

先行研究は「役員賞与及び交際費等と並んで、その区分が明らかでない」とされる。¹ことがあげられており、明確な定義がなされていないことが指摘されている。

寄附金の内容について「前各項に規定する寄附金の額は、寄附金、拠出金、見舞金その他いずれの名義をもつてするかを問わず、内国法人が金銭その他の資産又は経済的な利益の贈与又は無償の供与（広告宣伝及び見本品の費用その他これらに類する費用並びに交際費、接待費及び福利厚生費とされるべきものを除く。次項において同じ。）をした場合における当該金銭の額若しくは金銭以外の資産のその贈与の時における価額又は当該経済的な利益のその供与の時における価額によるものとする。」（法人税法 33 条 7 項）と「内国法人が資産の譲渡又は経済的な利益の供与をした場合において、その譲渡又は供与の対価の額が当該資産のその譲渡の時における価額又は当該経済的な利益のその供与の時における価額に比して低いときは、当該対価の額と当該価額との差額のうち実質的に贈与又は無償の供与をしたと認められる金額は、前項の寄附金の額に含まれるものとする。」（法人税法 37 条 8 項）。が規定される。これらをまとめると、①金銭・資産の贈与、②経済的利益の無償の給与、③資産の低額譲渡、④低額による経済的利益の供与が包含される²。これらのうち、国又は地方公共団体に対する寄附金の額（法人税法 37 条 3 項 1 号）、公益社団法人、公益財団法人その他公益を目的とする事業を行う法人又は団体に対する寄附金のうち、要件を満たすと認められるものとして政令で定められるところにより財務大臣が指定したものの額（法人税法 37 条 3 項 2 号）は、「同項に規定する寄附金の額のうち次の各号に掲げる寄附金の額があるときは、当該各号に掲げる寄附金の額の合計額は、同項に規定する寄附金の額の合計額に算入しない。」（法人税法 37 条 1 項）と規定し、「広告宣伝及び見本品の費用その他これらに類する費用並びに交際費、接待費及び福利厚生費とされるべきものを除く。」（法人税法 37 条 7 項）と規定され、除外される。

先行研究があげるように「法人が行う寄附で公益又は公共目的の寄附金は、原則として一定の基準で損金の額に算入することを認めているが、一般の寄附金についても、一定の

¹ 武田昌輔（2004）：「総説『認定賞与・寄附金・交際費等の総合的検討』財経詳報社，p. 11.

² 山本守之（2018）：「交際費と寄附金の課税のあり方を検証する」租税訴訟，vol. 11，p. 10.

基準で損金の額に算入する限度額を設けている。しかも法人税法上の寄附金には、金品又は物品を贈ることにとどまらず無償ないし経済的な利益を贈与する場合等もあり、法人の課税所得計算上、様々な問題が生じている。」³とされる。

また、法人税法 37 条 7 項に着目した先行研究によれば、法人税法上の寄附金は、「金銭その他の資産の贈与又は経済的な利益の贈与又は無償の供与」のうち、同条項「かつ書き」で列挙している広告宣伝費等の営業費用を除いた残余の概念と定義することができるであろうとする⁴。

このように寄附金の定義については、多義的なものが用いられており、租税実務においては判断を悩ませる実情にある。なお、本論においては、法人税法 37 条 7 項の「かつ書き」に該当するのかを論ずることとする。

2.2 先行研究レビュー

寄附金の意義・範囲に関する判決は、微妙なニュアンスの相違はあるものの、その見解はほぼ一致しているといえるが、学説では、非事業関連説、事業関連説、非対価説の三つの寄附金の意義範囲に分類することができる⁵。

非事業関連説とは、寄附金とは、事業に関係なく支出される金銭等の贈与をいい、その支出が事業に関係あるものであれば、寄附金には該当しない考え方とされる⁶。非事業関連説については、事業遂行上、必要な支出については損金として許容するという考え方といえる。

事業関連説とは、法人税法上の寄附金とは、事業に関連した寄附金であり、事業に関連性のない寄附金は利益処分による寄附金として損金の額に算入されないとする考え方とされる⁷。事業関連説は「法人が拠出する金銭等の事業関連性の有無や経費性の認定の困難性から、画一的な基準でその費用性を擬制するという寄附金の創設根拠とも抵触し、しかも、資産等の贈与を事業関連する贈与に限定して寄附金と解する文理解釈が困難であるばかりではなく、事業に関連性のない贈与を利益処分による出捐と同一視して損金不算入と認定する具体的根拠規定が存在しない」⁸ことがあげられる。

非対価説とは、法人が支出した寄附金とは、事業関連性の有無を問わず、直接的な対価を伴わない支出とする考え方とされる⁹。非対価説については、法人税 37 条 7 項の「かつ

³ 野田秀三(2004)：「寄附金と認定賞与と交際費」『認定賞与・寄附金・交際費等の総合的検討』財経詳報社, p. 90.

⁴ 大淵博義(2013)：『法人税法解釈の検証と実践的展開 第 I 巻』税務経理協会, p. 556.

⁵ 大淵博義(2013)：p. 558.

⁶ 大淵博義(2013)：p. 558.

⁷ 大淵博義(2013)：p. 560.

⁸ 大淵博義(2013)：p. 560.

⁹ 大淵博義(2013)：p. 561.

表1 寄附金の意義・範囲と事業関連性

	非事業関連説	事業関連説	非対価説
寄附金の概念	事業に関連しない金銭・資産の贈与	事業遂行に関係するもののみ	事業の関連性に関わらず、直接的な対価を伴わないもの
7項の()書き	例示	確認	限定列举 OR 例示
基本的考え方	寄附金の概念をなるべく一般に使用される「寄附金」の意味に近づけて理解しようとするもの	寄附金の本来の性格を踏まえて事業関連性のないものは、「隠れたる利益処分」としてそもそも損金性が無い	「昭和38年整備答申」の考え方に則った当然の帰結であり、通説
問題点	事業関連性の個別の判断を回避している現行寄附金制度の特徴を踏まえているといえない	同左	寄附金の範囲が通常の寄附金の概念とは著しくかい離して、広範囲になる

出所：山本守之（2018）「交際費と寄附金の課税のあり方を検証する」租税訴訟, vol. 11, p. 11, 一部改変。

こ書き」で寄附金から除かれる費用の性格について検討することが有効であるとされる¹⁰。

これらをまとめると、表1のようにまとめることができる。

2.3 寄附金の隣接科目

寄附金の隣接科目については、交際費等および認定賞与があげられている。

交際費等は「贈与」という行為が、寄附金の定義と重なるため、隣接科目としてあげられる。認定賞与については、「隠れたる利益処分」を認定賞与として取り扱うため、隣接科目としてあげられる。

2.3.1 交際費等の定義・意義

交際費等の課税要件については、学説上争いがあり、交際費等の要件として、学説は、旧2要件説、新2要件説、3要件説、4要件説があげられている¹¹。

旧2要件説は、①支出の相手方が事業に関係ある者等であること、②支出の目的が、これらの者に対する接待、供応、慰安、贈答その他これらに類する行為のためであることが要

¹⁰ 大淵博義(2013)：p. 561.

¹¹ 長谷川記央（2017）：「交際費課税制度の検討 民法上の動機の錯誤を中心として」税務会計研究 vol. 28, pp. 211-212.

件とされる。支出の目的に「贈答」が含まれており、寄附金と交際費等の煩雑な判断がもとめられることとなる。

新2要件説は、①支出の相手方が事業に関係ある者等であること、②支出の目的が接待等の行為により事業関連者等との親密の度を密にして取引関係の円滑な進行を図るためのものであることが、要件とされる。このため、「事業関連者等との親密の度を密にして取引関係の円滑な進行を図る」ことにより、間接的な成果を期待するものといえる。交際費等は、成果を得るために、「事業関連者等との親密の度を密にして取引関係の円滑な進行を図る」ための努力と考えることができる。「接待等の行為」に贈答が含まれると考えた場合に、寄附金と交際費等の煩雑な判断がもとめられることとなる。

3要件説は、①支出の相手方が事業に関係ある者等であること、②接待等の行為により事業関係者等との親密の度を密にして取引関係の円滑な遂行を図るためのものであること、かつ③接待、供応、慰安、贈答、その他これらに類する行為であることが、要件とされる。交際費等の行為に「贈答」が含まれることから、寄附金と交際費等の煩雑な判断が求められることとなる。

実務的判断としての4要件説として、①交際費、接待費、機密費その他の費用であること、②支出の相手方がその得意先、仕入先その他事業に関係ある者等に対するものであること、③接待、供応、慰安、贈答その他これらに類する行為のために支出するものであること、④専ら従業員の慰安のために行われる運動会等は交際費等から除かれていることが、要件とされる。交際費等の行為に「贈与」が含まれることから、寄附金と交際費等の煩雑な判断が求められることとなる。

交際費等の課税要件について、新2要件説を除いて、「贈答」が含まれており、寄附金との隣接科目としてあげられる。また、新2要件説は、「接待等の行為」とし、「接待」に限定しておらず、交際費等の行為の射程が「贈答」を含むと考えれば、他の学説と同じように寄附金との隣接科目となる。

このように、交際費等の課税要件については、以前より明確に規定されていないことが問題とされており、未だに明確な規定が設けられていないため、問題であるといえる。このような現状をふまえると、寄附金と交際費の区分については、明確な規定がなく、どのように判断されるべきかが、問題となる。

2.3.2 認定賞与の定義・意義

認定賞与については、租税実務の定義であり、法律上の明確な規定がないといえる¹²。

先行研究は、認定賞与の性質は①損金である考え方、②利益処分である考え方、③利益

¹² 長谷川記央(2022a):「国税徴収法39条の第二次納税義務と認定賞与の問題 会社法と税法の研究を中心として」高崎経済大学論集 vol. 64, No. 3, p. 146.

の配当とする考え方があげられる¹³。

本論は、認定賞与について、利益をあげた功労に報いるために支給されるものであって、利益の有無にかかわらず職務執行の対価として支給される役員報酬とは性格が異なるとの見解もあるが、会社の利益は職務執行の成果であり、この功績に報いるために支給される役員賞与もやはり業績連動型の役員報酬と同様に職務執行の対価であることから「費用説」が妥当である¹⁴、と考える。

認定賞与は、法律上の定義でないため、明確な規定がなく、寄附金と認定賞与の区分について、どのように判断されるべきかが、問題となる。

2.3.3 寄附金の隣接科目に関する問題

寄附金の隣接科目に関する問題として、その区分についての判断があげられる。

第一に、寄附金の課税要件について、明確な規定がないことがあげられる。第二に、交際費等の課税要件について、寄附金と同様に明確な規定がないことがあげられる。第三に、認定賞与について、租税実務においては問題とされるが、その定義について明確なものがないことがあげられる。

すなわち、これらの隣接科目が租税法律主義に基づいて、明確な規定が設けられておらず、問題が生じているといえる。しかしながら、租税実務においては、このような不明確な規定の下で、寄附金とこれらの隣接科目については煩雑な判断をせざるを得ないため、本論においては、そのような実情をふまえて、当該判断について、どのように学術的に検討すべきか研究する。

3. 災害支援と寄附金課税の検討

3.1 災害支援の内容・種類

災害支援の取扱いの概要については、先行研究¹⁵において、次のようにまとめられている。

① 取引先に対して災害見舞金を支出した場合に、その見舞金をその取引先が福利厚生の一環として役員又は使用人に給付するとしても、その災害見舞金は、取引先の福利厚生に対する支援という復旧支援を目的として支出するものの一つであり、取引先の救済を通じてその法人の事業上の損失を回避するための支出であるとみることができる。このため、その支出した災害見舞金は、交際費以外の費用として取り扱う。

② 得意先等の取引に対して事業用資産（自社の製品等を含む）を提供した場合にも、災害見舞金と同様に取扱い、交際費等以外の費用として取り扱う。

¹³ 長谷川記央（2022a）：p. 151.

¹⁴ 長谷川記央（2022a）：p. 148.

¹⁵ 山本守之（2009）：『交際費の理論と実務[四訂版]』税務経理協会，pp. 183-185.

また、直接の取引先ではないが、自社の製品等を取り扱う小売業者等に対して、災害により損壊した商品が無償で交換した場合や焼失した商品を無料で補てんをした場合の費用についても、その費用は広告宣伝費又は販売促進費としての側面を有しているものと考えられるため、交際費等以外の費用として取り扱う。

③ ②における事業用資産は、その物品が取引先の事業の用に供されるもののほか、その取引先の福利厚生の一環として被災した役員又は使用人に供されるものも含まれることとされており、取引先に対する災害見舞金の抛出と同様に、これに要した費用は、交際費等以外の費用となる。

④ 災害見舞金等を収受した取引先においては、その災害見舞金を益金の額に算入する。

しかし、受領後直ちに福利厚生の一環として使用人等に供与する物品並びに取得価額が10万円未満の少額が減価償却資産及びその使用可能期間が1年未満である減価償却資産については、益金の額に算入することを要しないこととされている。

このような場合には、益金の額と損金の額が同時に計上され、その計上をしないとしても課税上の弊害がないからである。

⑤ 法人が災害見舞金等支出するに当たっては、その取引先の被災の程度、取引先との取引の状況等を勘案することとなり、自ずからそれなりに相当な金額になるものと考えられる。

⑥ 法人が災害見舞金を支出した場合に、取引先から領収書の発行を求め難い事情にある場合と考えられるが、このような場合には、領収書の保存がなければ直ちに使途不明金等として取り扱われるというのではなく、その法人の帳簿書類に支出先の所在地、名称、支出年月日を記録している場合には、これが認められる。

⑦ 取引先の役員や使用人等の個人に対して支出する災害見舞金等は、個人事業主に対するものを除き、取引先、取引先の救済を通じてその法人の事業上の損失を回避するというよりは、いわゆる付き合い等としての性質を有するものであるから、このような支出は交際費等とされる。

⑧ 「取引先の役員や使用人」であっても法人から自己の役員や従業員と同視できる専属下請先の役員や従業員、特約店のセールスマンに対して、自己の役員や使用人と同様の基準で支出する見舞金については、福利厚生費として取り扱う。

また、法人税基本通達は、災害救助法の規定の適用を受ける地域の被災者のための義援金等、災害の場合の取引先に対する売掛債権の免除等、災害の場合の取引先に対する低利又は無利息による融資、自社製品等の被災者に対する提供について、明示している（法人税基本通達9-4-6~9-4-6の4）。

これらをまとめると、取引先に対する災害支援と取引先以外にする災害支援に分類することができる。取引先に対する災害支援については、支出の相手方が事業に関係ある者等に対する贈答であるから、寄附金と交際費等との区分が問題となる。

取引先以外の災害支援については、支出の相手方が事業に関係ある者等ではないため、交際費等との区分は問題とならず、寄附金と認定賞与の区分が問題となる。

3.2 取引先に対する災害支援

取引先に対する主な災害支援として、①災害見舞金、②商品の交換、③売掛債権等の免除が考えられる。

法人が、取引先に対する災害支援については、いわゆる慶弔、禍福に対する性格を有するものであるから、「接待等の行為により事業関係者等との親密の度を密にして取引関係の円滑な遂行を図るためのもの」であり、原則として、交際費等として取り扱われる。

取引先に対する主な災害支援の側面の1つとして、先行研究によれば「法人が、その得意先等の取引先が災害により被災したことにより、従前の取引関係の維持・回復を目的として、取引復旧において支出する災害見舞金等は、慰安・贈答のために要する費用というよりは、むしろ取引先の救済を通じて自らが蒙る損失を回避するための費用であるとみることがある。」¹⁶とされる。

災害見舞金は、付き合いとしての支出と、相手方の救済を通じて自らが蒙る損失を回避するものがあり、付き合いとしての支出を交際費等とし、相手方の救済を通じて自らが蒙る損失を回避するものについては、交際費等以外の費用とすることが考えられる

①災害見舞金については、措置法関係通達 61 の 4(1)－10 の 3 は「法人が、被災前の取引関係の維持、回復を目的として災害発生後相当の期間内にその取引先に対して行った災害見舞金の支出又は事業用資産の供与若しくは役務の提供のために要した費用は、交際費等に該当しないものとする。」と明示し、交際費等には含まれないとする。

先行研究によれば「被災者に対する救援活動を、企業の側からみれば、被災者が取引先である場合には、取引先の事業の早期の回復を期待して行うであろうことに疑いのないところである。

被災者に対し、災害見舞金又は事業用資産の交付若しくは役務の提供は、ある面では「贈答その他これら類する行為」ともいえるのであるが（昭和 39 年の新潟地震に際しての災害見舞金については、そのような面を強く解していた。）、被災者等の被災による倒産、事業活動等の低迷により、反射的に企業も損害を蒙ることとなるのであるから、災害見舞金等の支出等は、その損害を回避するための要素が強く、また、交際費課税の趣旨（冗費節約）からみても、その支出等を交際費課税の対象とすることは相当でないといえる。」¹⁷ことがあげられる。

このため、法人税法 37 条 7 項のかつこ書きがあげる、「広告宣伝及び見本品の費用その他これらに類する費用並びに交際費、接待費及び福利厚生費とされるべきもの」には含ま

¹⁶ 山本守之（2009）：p. 181.

¹⁷ 坂元左、渡辺淑夫監修（1979a）：『逐条詳解 法人税関係通達総覧 第 4 巻』第一法規, p. 2213.

れず、寄附金として取り扱われるのか、という問題が生ずる。

前述したように、学説は非事業関連説、事業関連説、非対価説をあげている。

非事業関連説にたてば、事業に関係なく支出される金銭等の贈与とされ、災害見舞金が、損害を回避するための支出であれば、寄附金には包含されないこととなる。

事業関連説にたてば、事業に関連した寄附金であり、寄附金に包含されることとなる。

非対価説について、法人税法 37 条 7 項が限定列挙されたものか、例示であるのかという見解があげられているが、先行研究は、法人税基本通達 9-4-1（子会社等を整理する場合の損失負担等）及び 9-4-2（子会社等を再建する場合の無利息貸付け等）について「当該支出又は経済的利益の供与を寄附金以外の損金としているのは、将来におけるより大きな損失を回避するための犠牲的支出であり、本文の寄附金の定義として規定する対価的利益を享受できない無償の供与とはその性格を異にする」¹⁸ことに着目し、寄附金規定の本文の無償の経済的利益に該当しないことがあげられている。

②商品の交換については、措置法関係通達 61 の 4(1)-10 の 3（注）1 は「自社の製品等を取り扱う小売業者等に対して災害により滅失又は損壊した商品と同種の商品を交換又は無償で補填した場合も、同様とする。」と明示しており、①と同様に寄附金に該当するか否かが、問題となる。

③売掛債権等の免除については、措置法関係通達 61 の 4(1)-10 の 2 は、法人が、災害を受けた得意先等の取引先に対してその復旧を支援することを目的として災害発生後相当の期間内に売掛金、未収請負金、貸付金その他これらに準ずる債権の全部又は一部を免除した場合には、その免除したことによる損失は、交際費等に該当しないものと明示する。

既に契約で定められたリース料、貸付利息、割賦販売に係る賦払金等で災害発生後に授受するものの全部又は一部の免除を行うなど契約で定められた従前の取引条件を変更する場合及び災害発生後に新たに行う取引につき従前の取引条件を変更する場合も、同様とすると明示する。

また、法人税基本通達 9-4-6 の 2 は、法人が、災害を受けた得意先等の取引先に対してその復旧を支援することを目的として災害発生後相当の期間内に売掛金、未収請負金、貸付金その他これらに準ずる債権の全部又は一部を免除した場合には、その免除したことによる損失の額は、寄附金の額に該当しないものと明示する。

既に契約で定められたリース料、貸付利息、割賦販売に係る賦払金等で災害発生後に授受するものの全部又は一部の免除を行うなど契約で定められた従前の取引条件を変更する場合及び災害発生後に新たに行う取引につき従前の取引条件を変更する場合も、同様と明示する。措置法関係通達 61 の 4(1)-10 の 2 は、法人税基本通達 9-4-6 の 2 の「寄附金」を交際費等に置き換えたものであり、文言が全く同じであることから、交際費等および

¹⁸ 大淵博義(2013) : p. 564.

寄附金のいずれにも該当しないと考えられる。

法人税基本通達 9-4-6 の 2 は、先行研究によれば「災害により取引先が被災したような場合には、その取引先が通常の営業活動を再開するための復旧過程にある期間内において、復旧支援を目的として売掛金等の免除するといったことも間々あり得ることであり、このようなものについては単純な寄附金といったようなものではなく、一種の取引条件の修正として認める余地も十分存するものと考えられる。

そこで本通達では、このような実体に着目し、災害時における売掛金等の免除は、それが取引先の災害復旧の支援を目的とするものである限り、寄附金に該当しない旨を明らかにした。」¹⁹とされる。

すなわち、売掛債権等の免除は、金銭その他の資産又は経済的な利益の贈与又は無償の供与（法人税法 37 条 7 項）ではなく、単なる取引条件の修正であるため、「贈与」には該当せず、寄附金および交際費等には該当しないとされる。

3.3 取引先以外にする災害支援

取引先以外に対する災害支援として、①災害見舞金等、②自社製品等の被災者への提供があげられる。

①役員又は従業員と同視できる者に対する災害見舞金等については、「専ら従業員の慰安のために行われる運動会、演芸会、旅行等のために通常要する費用」（租税特別措置法 64 条 6 項 1 号）については、交際費等には含まれないものとされ、福利厚生費として取り扱われる。ところで、福利厚生費と交際費等として、「創立記念日、国民祝日、新社屋落成式等に際し従業員等におおむね一律に社内において供与される通常の飲食に要する費用」（措置法関係通達 61 の 4(1)-10(1)）と「従業員等（従業員等であった者を含む。）又はその親族等の慶弔、禍福に際し一定の基準に従って支給される金品に要する費用」（措置法関係通達 61 の 4(1)-10(2)）をあげ、これらは交際費等には該当しないと、措置法関係通達は明示している。租税特別措置法 61 条 6 項 1 号は「専ら」従業員のために支出したものをあげており、具体的には一律あるいは一定の基準によって、行われたものに限定されている。災害見舞金等の取扱いにおいても、同様に、取引先以外に対する災害見舞金等を、一律あるいは一定基準により、行われたものであれば、交際費等には含まれないと考えられる。また、一律あるいは一定基準により、福利厚生の一環として行われたものであるから「隠れたる利益処分」に該当するものではないため、認定賞与に含まれないと考えられる。

取引先以外に対する災害見舞金等は、取引先に対するものと異なり、相手方の救済を通じて自ら蒙る損失を回避するものとしての性質が乏しいため、原則として寄附金として取り扱われるといえる。また、「支出の相手方が事業に関係ある者等」に含まれないため、交

¹⁹ 坂元左、渡辺淑夫監修（1979b）：『逐条詳解 法人税関係通達総覧 第 2 巻』第一法規, p. 2523 の 3.

際費等の範囲には含まれないといえる。

このため、「広告宣伝及び見本品の費用その他これらに類する費用並びに交際費、接待費及び福利厚生費とされるべきもの」（法人税法 37 条 7 項かっこ書き）に含まれるかが問題となる。これらの費用については、成果である収益を得るための何らかの努力たる費用であるが、端に災害支援のために金銭を贈与した場合には該当しないと考えられる。このため、「金銭その他の資産又は経済的な利益の贈与又は無償の供与」（法人税法 37 条 7 項）に該当し、寄附金として取り扱われる。

②自社製品等の被災者への提供については、法人税基本通達 9-4-6 の 4 は「法人が不特定又は多数の被災者を救援するために緊急に行う自社製品等の提供に要する費用の額は、寄附金の額に該当しないものとする。」と明示しており、寄附金から除外している。

先行研究によれば「近くは東日本大震災等でみられたように、法人が行う被災者に対する自社製品等の提供は、災害という緊急性に鑑みて抛出が行われるものであり、また、人道的見地や社会的要請は基づき行われる場合が多いと考えられる。

このような場合の物資等の提供は、国や地方公共団体が行う被災者に対する物資等の供給と同様な側面を有しているものとみることができ、また、一方では、その経済的効果からいえば、広告宣伝費に準ずる側面を有しているとみることができる。

このため、その提供が、国や地方公共団体を經由したものでないこと、あるいは災害救助法第 16 条の規定により救助又はその応援の委託を受けた日本赤十字を經由したものでないことをもって、全く任意な一般の寄附金と同様に取扱い、一定の損金算入限度額を超える部分の損金算入を認めないということも、実態にそぐわないものと考えられる。

したがって、特定のごく限られた者に対する贈与（利益供与）を目的としたものは別として、その提供先が不特定又は多数の被災者である救護物資等の提供は、寄附金に該当しないこととすることが相当であり、そのことが本通達において明らかにされている。²⁰とされる。したがって、特定の者に対する者は、交際費等あるいは寄附金に該当することとなる。

3.4 災害支援における寄附金課税

3.4.1 会計公準の概要

会計公準について、「公準」の語義について検討する。

先行研究²¹によれば、「公準」または postulate という言葉は、本来、数学上の用語としての「公理」を意味するほか、「要請」、「仮定」、「仮説」、「前提条件」などいろいろな意味をもっているが、最も重要と思われる語義を抽出すれば、①公準は、論証または証明を要しないものであること、②しかしながら、それは広く一般に自明のものとして認められる

²⁰ 坂元左、渡辺淑夫監修（1979b）：p. 2523 の 7.

²¹ 新井清光（1978）：『会計公準論<増補版>』中央経済社，p. 56.

ものでなければならないこと、③しかも、それはある理論を形成し、またはある事柄を説明するために不可欠な前提条件または仮定たりうるものでなければならないこと、があげられる。

また、税務会計学の税務会計公準について、「税務会計理論の基礎的前提をいう。理論形成とは、公準を前提にそこから原則を演繹的に導き出し、公準と原則の体系をフレームワークとして首尾一貫した理論を体系化することができる。」²²ことがあげられている。税務会計公準は、基礎的前提を意味するとされており、「公準」の意味である前提条件と同義であると考えられる。

このように社会科学としての会計学は、何らかの基礎的前提のうえに成り立つものである。先行研究²³は、会計公準を類型化すると3つに分類することができる。

第一に、主として企業会計の実務慣行と会計制度の根本的な仕組みを分析し、そのなかから最も共通的・一般的な性格、または会計固有の特質をえがきだし、これをもって公準とする考え方を、「制度的公準」または「構造的把握公準」とする。

第二に、主として企業会計に対して設定されたなんらかの行動規制的または当為的な命題をもって公準とみる考え方を、「当為的公準」または「行動規制的公準」とする。当該公準に包含されるものとして、実現主義があげられる。

第三に、企業会計の諸環境や思考方法および会計慣行から帰納的に導き出された企業会計の根本的な目的または根本理念そのものをあらわす公準を「要請的公準」または「目的設定的公準」とする。この種の公準論によれば、「有用性」、「公正性」、「真実性」などの概念をもって、このような目的や理念をあらわすものであるとされる。この公準論によれば、企業会計においてこのような根本的な目的が設定されないかぎり、会計原則の形成も統一的な方向付けを与えられず、また企業会計のむかうべき方向や行動規範も与えられないとされている。

会計公準の最も一般的なものとして、先行研究²⁴は①企業実体の公準、②継続企業の公準、③貨幣的測定の公準があげられている。

①企業実体の公準とは、「企業という経済主体を、その所有主とは分離して考える企業会計上の基礎概念」²⁵をいう。法人税基本通達 9-4-2 の 2 は「法人が損金として支出した寄附金で、その法人の役員等が個人として負担すべきものと認められるものは、その負担すべき者に対する給与とする。」と明示しており、企業という経済主体と、その法人の役員あるいは従業員を区別し、寄附金を負担すべき者と法人を分離している。当該通達は、企業実体の公準の現れであるといえる。

②継続企業の公準とは「企業実体が経済活動をわたって継続するとみる企業会計上の基

²² 菅原計 (2010) : 『税務会計学通論 [第3版]』白桃書房, p. 18.

²³ 新井清光 (1978) : pp. 62-64.

²⁴ 新井清光, 川村義則 (2020) : 『新版 現代会計学 (第3版)』中央経済社, p. 30.

²⁵ 新井清光, 川村義則 (2020) : p. 31.

礎概念」²⁶をいう。継続企業の公準は、災害支援に関する寄附金課税と深い関わりがあるものであり、後述するものとする。

③貨幣的測定の公準とは「経済実態の経済活動および関連事象の期間別把握は、主として、貨幣額によって行われるとする企業会計上の基礎概念」²⁷をいう。近年の税務会計学で、相続税法の時価の問題において、貨幣的測定の公準の射程が問題とされている²⁸。

3.4.2 会計公準と寄附金課税

取引先に対する①災害見舞金、②商品の交換、③売掛債権等の免除については、前述したとおり、次のような性質があげられる。

取引先に対する寄附金の性質は、被災者等の被災による倒産、事業活動等の低迷により、反射的に企業も損害を蒙ることとなるのであるから、災害見舞金等の支出等は、その損害を回避するためのものである。

災害という偶発的事象によって、取引先が被災者等となり、損失を蒙り持続可能性を損なわせることがあげられる。このため、取引先等に倒産等によって、反射的に企業が損害を蒙ることとなるが、その損害の程度は、取引の内容等によって異なるといえる。また、法人の取引先等が損害を蒙ることによって、間接的に生ずる損失（例えば、災害復旧などに、相当の時間を要し、商品の仕入れが困難となる場合など）を負担できない場合には、法人そのものの持続可能性が問題となることがある。このような場合には、継続企業の公準がいう経済活動によって継続するという前提とかけ離れた、企業実体となる。

取引先が早期に復興しないことによって、災害の被害を間接的に負う法人が複数社にわたり、当該法人が災害復興に要する資金の一部を災害見舞金として支給し、反射的に企業が蒙る損失を必要最低限とする意図をもって、災害見舞金を支出したのであれば、広義に捉えた場合には、継続的な取引を行うことを期待した支出であり、何らの反対給付を目的としたものではなく、取引の継続を目的とした支出と捉えることが妥当であろう。たしかに災害見舞金の支給と、直接的に紐付く財貨又は役務の提供は存在しておらず、反対給付がないという批判も考えられる。しかしながら、個別直接的な関係は、売上高と売上原価のみであって売上高と販売費及び一般管理費などは、間接的かつ期間的な対応を図るにすぎない。このため、売上高との直接的な紐付けのない支出も費用として認められ、原則として損金として認められる。同様に、災害見舞金についても、売上高との直接的な紐付けができないこと理由に、費用から除外されるという結論は妥当ではない。もっとも、会計監査論であげられるように内部統制が重要とされている昨今においては、法人に不要な支出であれば、当該支出が認められないと考えられる。このため、法人は何らかの効用を期

²⁶ 新井清光, 川村義則(2020) : p. 32.

²⁷ 新井清光, 川村義則(2020) : p. 33.

²⁸ 長谷川記央(2022b) : 「相続税法における営業権の取扱い 割引現在価値法等に関する税務会計学的視点からの意見」月刊税務事例, vol. 54, No. 7. pp. 34-46.

待して、災害見舞金等を負担しているのだから、損金算入を認めるべきであると考え。

また、税務会計学という研究手法から考えるに、会計公準は、①公準は、論証または証明を要しないものであること、②しかしながら、それは広く一般に自明のものとして認められるものでなければならないこと、③しかも、それはある理論を形成し、またはある事柄を説明するために不可欠な前提条件または仮定たりうるものとされるため、法人の現状とかけ離れることは避けるべきである。仮に、会計公準と企業の現状が、かけ離れた場合に、会計学の体系的な理論が想定していないものが、あたかも会計学の体系的な理論にあてはまるものとして取り扱われ、正しい利益計算あるいは課税所得計算が行われず、会計学あるいは税務会計学の信頼性を損なうおそれがある。税務会計学という研究手法を採用する場合には、会計学の前提となる会計公準にあわせた理論形成がなされることが妥当である。

このため、取引先に対する①災害見舞金、②商品の交換、③売掛債権等の免除については、取引先が被災したという偶発的事象に対して、法人が取引先を支援するためのものであり、取引先が早期に通常取引を行えるように支援したものである。取引先の復興が遅延したことにより、取引先および法人の持続可能性を損なうおそれがあるため、継続企業の公準の見地から、経済活動を将来にわたって継続するという前提から、持続可能性を高めることが望ましい。この場合に、取引先への災害見舞金等は、取引先が早急に復興をすることによって、取引先の持続可能性を高めることに期待したものであり、継続企業の公準を企業の現況に近づけようとするものであるから、当然に費用として認識し、損金算入を認めるべきものである。しかしながら、会計公準論から直接的に寄附金について結論を結びつけることに批判的な見解も予定される。

寄附金の無対価説について、先行研究は「法人にとって、当該支出が今後のより大きな損失を回避するための経済的合理的な支出の場合には、ここで任意的な支出としての「金銭その他の資産又は経済的利益の贈与又は贈与の供与」には該当しないと解すべきである。」²⁹とされる。すなわち、企業の持続可能性の見地から、大きな損失を回避することは、経済的合理的な支出であるから、寄附金には該当しないことがあげられている。当該法解釈は、継続企業の公準を尊重したものであるから、税務会計学の基礎的前提に沿ったものであり、妥当であるといえる。

このように、取引先に対する災害支援は継続企業の公準を維持するため、すなわち、法人および取引先の持続可能性を高める支出といえ、損金算入を認めるべきであり、損金算入を認めることが税務会計の理論と首尾一貫する。

取引先以外の災害支援は、①役員又は従業員、②それ以外のものに大きく区分することができる。

①役員又は従業員とそれらと同視できるものについては、「隠れたる利益処分」として認

²⁹ 大淵博義 (2013) : p. 562.

定賞与（あるいは現物給与）として取り扱われるものと、福利厚生の一環として取り扱われるものがある。これらの判断は、福利厚生費が従業員に対して、一律あるいは一定の基準によって、行われたものであることがもとめられる。すなわち、特定の者に対する特別な災害見舞金等は、福利厚生費にはあたらないこととなる。福利厚生費に該当しないものについては、認定賞与（あるいは現物給与）として、役員又は従業員に対して給与課税が行われる。

②それ以外のものについては、反対給付がないことから、単なる「贈与」であり寄附金として取り扱われる。ただし、「不特定多数の者に対する宣伝的効果を意図するものは広告宣伝費の性質を有するものとし、次のようなものは交際費等に含まれないものとする。」（措置法関係通達 61 の 4(1)－9）と明示されており、結果的に災害支援により宣言的効果が生ずることが考えられるため、「法人が不特定又は多数の被災者を救援するために緊急に行う自社製品等の提供に要する費用の額は、寄附金の額に該当しないものとする。」（法人税基本通達 9-4-6 の 4）と明示し、整合性を図っている。

したがって、取引先以外の災害支援については、特定の者に対する災害支援は寄附金課税あるいは給与課税等が行われる。

3.4.3 税務会計学における寄附金課税のあり方

災害支援における寄附金課税については、継続企業の公準の見地から、寄附金課税の射程は制限され、①災害見舞金、②商品の交換、③売掛債権等の免除について、損金算入を認めることが妥当である。また、③売掛債権等の免除は、実質的な取引変更と捉えることがあげられているが、継続企業の公準から結論を導くことが出来るとなれば、「贈与」の性質から批判的な見解を述べられたとしても、大きな損失を回避するという効用に期待した支出であること、すなわち、持続可能性を高めるための支出であることを理由に損金算入を認めるべきであると反証できる。このため、「取引条件の修正」または「贈与」の性質のどちらを重きにおいても、同様の結論に至る。

次に、法人が災害支援を行った相手が、役員又は従業員と同視できるような者については、福利厚生費に該当するものについては、福利厚生費として処理することが妥当である。

したがって、災害支援における寄附金課税については、寄附金の範囲については狭義に捉えることが望ましく、交際費等あるいは認定賞与との区分が問題となることから、明確な規定を設けて、区分することがもとめられるといえる。

4. 寄附金課税に関するタックス・リスク・マネジメント

4.1 タックス・リスク・マネジメントの定義

タックス・リスク・マネジメントとは、「税法遵守主義を前提に生じるタックス・ロス

予測しながら、そのタックス・ロスを回避又は軽減する計画、統制、証明をすること」³⁰と定義する。また、タックス・ロスとは「刑事責任としての刑罰、行政制裁としての各種加算税及び延滞税等がある。」³¹と定義する。なお、重加算税については留意すべき事項であるが、既に別稿³²で論じたとおりである。

4.2 租税実務における寄附金課税の対応

租税実務においては、災害支援の相手先において、異なる対応をもとめられることがあげられる。また、その相手先において、タックス・リスクの程度が異なることとなる。

災害支援を取引先に行う場合に、取引先の災害の程度を判断し、復興に相当の期間を要する場合には、どのような災害支援を行うことが、法人が大きな損失を回避することができるか、検討することとなる。

例えば、取引先が製造する製品が代替不能なものである場合には、法人に対する影響は大きく、製造ラインが復興されなければ、自社製品等の製造ができない場合も考えられる。このような場合には、複数の取引先の得意先が、自社製品等の製造が行えず、大きな損失を負うことが考えられるため、当該得意先は取引先の復興が急務となり、それぞれが可能な限り復興に協力せざるを得ない。

このような場合には、疎明資料として、取引先の被災の程度等をまとめることが、税務調査の準備として望ましいといえる。また、取引先が被災者等となったことにより、一時的に取引が停止し、損失を蒙った場合には、当該事実が分かる疎明資料を準備しておくことが妥当である。これらの疎明資料を準備することによって、タックス・リスクを低くすることが可能である。

取引先以外に災害支援を行った場合(役員又は従業員とこれらと同視できるものを除く)には、原則は寄附金として取り扱われる。ただし、広告宣伝効果が否定できないため、法人が不特定又は多数の被災者を救援するために緊急に行う自社製品等の提供に要する費用の額は、寄附金の額には該当しない。

役員又は従業員とこれらと同視できるものに対する災害支援については、福利厚生の一環として行われたものについては、福利厚生費として取り扱われることとなる。

4.3 寄附金課税に関する税務会計学的な問題

寄附金課税は、寄附金の定義が明確でないことから、租税法律主義に反して問題である。本論の取り上げた災害支援については、会計公準と関わりの深いものであった。このため、会計公準に沿った課税所得計算あるいは租税解釈を行うべきである。

³⁰ 菅原計 (2006) : 「タックス・コンプライアンス・リスクに対応するクリエイティブ・タックス・マネジメント」 経営力創成研究 vol. 2, No. 1, p. 149.

³¹ 菅原計 (2006) p. 149.

³² 長谷川記央 (2017) : 「重加算税における形式主義と客観主義の問題」 租税訴訟, vol. 10, pp. 281-309.

税務会計学的な問題として、具体的な課税所得計算とその前提である会計公準の関係をどのように捉えるか、ということがあげられる。本論においては、課税所得計算の前提である会計公準と企業の現況との乖離が小さくなることが望ましいと結論づけた。

本来、課税の公平の見地から、寄附金の明確な規定によって、課税所得計算が行われることが望ましい。しかしながら、現行の租税制度は明確な規定があるとはいえ、やむを得ず会計公準に沿った租税解釈のもと課税所得計算を行うしかない。このような取扱いは、税制改正により、寄附金の定義が明確になるための暫定的な取扱いである。

したがって、寄附金課税の税務会計学的な問題として、第一次的には課税要件を明確にすべき問題があり、第二次的には寄附金の意義・範囲をどのように捉えるか、という問題が挙げられる。本論においては、災害支援に関わる寄附金について、どのように捉えるべきか検討を行った。

<引用・参考文献>

1. 新井清光(1978)：『会計公準論<増補版>』中央経済社。
2. 新井清光, 川村義則(2020)：『新版 現代会計学 (第3版)』中央経済社。
3. 大淵博義(2013)：『法人税法解釈の検証と実践的展開 第I巻』税務経理協会。
4. 金子宏 (2019)：『租税法[第23版]』弘文堂。
5. 坂元左、渡辺淑夫監修 (1979)：『逐条詳解 法人税関係通達総覧』第一法規。
6. 菅原計 (2010)：『税務会計学通論 [第3版]』白桃書房。
7. 菅原計 (2006)：「タックス・コンプライアンス・リスクに対応するクリエイティブ・タックス・マネジメント」経営力創成研究 vol. 2, No. 1, p. 142-157.
8. 成道秀雄 (2015)：『税務会計』第一法規。
9. 日本税務研究センター編 (2004)：『認定賞与・寄附金・交際費等の総合的検討』財経詳報社。
10. 長谷川記央 (2022a)：「国税徴収法 39 条の第二次納税義務と認定賞与の問題 会社法と税法の研究を中心として」高崎経済大学論集 vol. 64, No. 3, pp. 141-162.
11. 長谷川記央(2022b)：「相続税法における営業権の取扱い 割引現在価値法等に関する税務会計学的視点からの意見」月刊税務事例, vol. 54, No. 7, pp. 34-46.
12. 長谷川記央 (2017)：「交際費課税制度の検討 民法上の動機の錯誤を中心として」税務会計研究 vol. 28, pp. 211-216.
13. 長谷川記央 (2017)：「重加算税における形式主義と客観主義の問題」租税訴訟, vol. 10, pp. 281-309.
14. 広瀬義州(2018)：『財務会計 (第13版)』中央経済社。
15. 山本守之 (2018)：「交際費と寄附金の課税のあり方を検証する」租税訴訟, vol. 11, pp. 3-13.

16. 山本守之（2009）：『交際費の理論と実務〔四訂版〕』税務経理協会.

経営実務研究 第17号

The Journal of Business Administration Vol.17

発行日 2022年12月31日

発行所 日本経営実務研究学会

〒275-0016 千葉県習志野市津田沼2丁目17番1号

千葉工業大学社会システム科学部 遠山正朗研究室内

編集 日本経営実務研究学会 学術委員会

©2022 ABA Printed in Japan

本論文集の全部または一部の無断複写は、著作権法上での例外を除き、禁じられています。